

**PERAN *ENTERPRISE RISK MANAGEMENT*
SEBAGAI MEDIATOR PENGARUH
PROFITABILITAS DAN KOMITE
MANAJEMEN RISIKO TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN PERBANKAN YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2019 – 2023**



TESIS

**Diajukan sebagai salah satu syarat untuk
memperoleh derajat sarjana S-2 Magister Manajemen
Program Studi Magister Manajemen Universitas Diponegoro**

Disusun oleh:

**HANS ORI LEWI NARYO
NIM. 12010122413046**

FEB UNDIP

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2026**



SERTIFIKASI

Saya, Hans Ori Lewi Naryo, yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan bahwa tesis yang saya ajukan ini adalah hasil karya saya sendiri yang belum pernah disampaikan untuk mendapatkan gelar pada Program Magister Manajemen ini ataupun program lainnya.

Karya ini adalah milik saya, karena itu pertanggungjawabannya sepenuhnya berada di pundak saya.

Semarang, 29 Juni 2026

Hans Ori Lewi Naryo

FEB UNDIP

PENGESAHAN TESIS

Yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan bahwa Tesis berjudul

**PERAN *ENTERPRISE RISK MANAGEMENT* SEBAGAI
MEDIATOR PENGARUH PROFITABILITAS DAN
KOMITE MANAJEMEN RISIKO TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2019 – 2023**

Yang disusun oleh Hans Ori Lewi Naryo, NIM 12010122413046
telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal 15 Juni 2026
dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima

Semarang, 27 Juni 2026
Universitas Diponegoro
Fakultas Ekonomika dan Bisnis
Program Studi Magister Manajemen
Ketua Program

Pembimbing



Mirwan Surya Perdhana S.E., M.M., Ph.D

Surya Raharja, SE, Msi, Akt, Ph.D

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of profitability and the Risk Management Committee on firm value, with Enterprise Risk Management (ERM) as a mediating variable in banking sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2019–2023 period. Profitability is proxied by Return on Assets (ROA), firm value is measured using Tobin's Q, while the Risk Management Committee and ERM are assessed based on disclosures presented in the companies' annual reports.

Methodologically, this research employs a quantitative approach using secondary data obtained from financial statements and annual reports. The sample was selected through purposive sampling, resulting in 33 banking companies with a total of 165 observations. The relationships among variables are analyzed using panel data regression with the assistance of EViews 12 software, while the mediating effect is tested using the Sobel test to assess the indirect role of ERM in the research model.

The empirical results indicate that profitability has a negative and significant effect on firm value, and ERM also shows a negative and significant effect on firm value. In contrast, profitability has a positive and significant effect on ERM. Meanwhile, the Risk Management Committee does not have a significant effect on either firm value or ERM. The mediation test reveals that ERM is able to mediate the relationship between profitability and firm value, but it does not mediate the relationship between the Risk Management Committee and firm value.

These findings suggest that, in the banking sector, investors do not rely solely on profitability levels when making investment decisions, but also consider how firms manage and disclose risk. Therefore, effective implementation of ERM is essential to support sustainable firm performance and to enhance investor confidence.

Keywords: *Profitability, Return on Assets, Risk Management Committee, Enterprise Risk Management, Firm Value, Tobin's Q.*

ABSTRAK

Penelitian ini diarahkan untuk menguji hubungan antara profitabilitas dan Komite Manajemen Risiko terhadap nilai perusahaan dengan *Enterprise Risk Management* (ERM) sebagai variabel mediasi, khususnya pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2023. Dalam konteks operasionalisasi variabel, profitabilitas diproksikan melalui *Return on Assets* (ROA), nilai perusahaan direpresentasikan dengan *Tobin's Q*, sedangkan Komite Manajemen Risiko serta ERM diukur berdasarkan tingkat pengungkapan dalam laporan tahunan perusahaan.

Secara metodologis, penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif berbasis data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan. Pemilihan sampel dilakukan dengan teknik purposive sampling sehingga diperoleh 33 perusahaan perbankan dengan total 165 observasi. Analisis hubungan antarvariabel dilakukan menggunakan regresi data panel dengan bantuan aplikasi *EViews 12*, sedangkan pengujian peran mediasi dilakukan melalui Uji Sobel untuk melihat peran tidak langsung ERM dalam model penelitian.

Dari hasil estimasi, profitabilitas ditemukan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, demikian pula ERM yang juga menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, profitabilitas justru berpengaruh positif dan signifikan terhadap ERM. Sementara itu, Komite Manajemen Risiko tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan baik terhadap nilai perusahaan maupun terhadap ERM. Pada pengujian mediasi, ERM terbukti mampu memediasi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan, namun tidak berperan sebagai mediator dalam hubungan antara Komite Manajemen Risiko dan nilai perusahaan.

Temuan tersebut mengindikasikan bahwa dalam konteks sektor perbankan, keputusan investor tidak semata-mata didasarkan pada tingkat profitabilitas, tetapi juga pada bagaimana perusahaan mengelola serta mengungkapkan risiko. Dengan demikian, efektivitas penerapan ERM menjadi aspek penting yang perlu diperkuat agar dapat mendukung keberlanjutan kinerja perusahaan sekaligus meningkatkan tingkat kepercayaan investor.

Kata Kunci: Profitabilitas, Return on Assets, Komite Manajemen Risiko, Enterprise Risk Management, Nilai Perusahaan, Tobin's Q.

KATA PENGANTAR

*Penulis memanjatkan puji syukur kepada Tuhan Yang Maha Kuasa karena berkat, rahmat dan pertolonganNya penulis mampu menyusun dan menuntaskan tesis ini yang diberi judul “**PERAN ENTERPRISE RISK MANAGEMENT SEBAGAI MEDIATOR PENGARUH PROFITABILITAS DAN KOMITE MANAJEMEN RISIKO TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2019 – 2023**”.*

Tesis ini dibuat untuk memenuhi salah satu persyaratan dalam memperoleh derajat Sarjana S-2 Magister Manajemen Program Studi Magister Manajemen Universitas Diponegoro. Tesis ini juga merupakan persembahan dari penulis untuk keluarga tercinta, sebagai ungkapan rasa syukur yang tak terhingga atas jasa-jasa mereka yang telah mendukung dan memotivasi penulis menyelesaikan tesis ini.

Walaupun banyak tantangan dan kesulitan yang harus dihadapi penulis ketika menyusun tesis ini, khususnya permasalahan dalam pengumpulan materi, namun banyak bantuan dan dorongan dari banyak pihak yang membuat akhirnya tesis ini dapat diselesaikan dengan tepat waktu pada semester terakhir ini. Hal ini juga tidak terlepas dari bantuan dan dorongan serta bimbingan sepenuhnya dari dosen pembimbing dan pihak-pihak lainnya. Oleh karena itu, dikesempatan yang baik ini dengan penuh rasa hormat, penulis mengucapkan terima kasih dan menyatakan penghargaan yang setinggi-tingginya kepada seluruh pihak yang telah menolong dan memberikan dukungan bagi penulis dalam penyelesaian tesis ini, diantaranya:

1. Bapak Surya Raharja S.E., M.Si., Akt., Ph.D, yang menyediakan waktu, tenaga dan pemikirannya untuk mengarahkan dan membimbing penulis dalam menyelesaikan tesis.
2. Riska Wahyuningtias, Agatha Pinondang Gabriella Ori Gultom, dan Kent Jericho Hiram Ori Gultom.
3. Otoritas Jasa Keuangan
4. Pihak lain yang telah membantu dalam menyelesaikan tesis ini.

Penulis menyadari bahwa tesis ini masih jauh dari sempurna dan terdapat banyak kekurangan terutama dalam pemakaian bahasa dan sistematika juga teknis penulisan serta penyajian materi. Hal tersebut disebabkan masih terbatasnya kemampuan dan pengetahuan penulis. Oleh karena itu, penulis membuka diri untuk masukan, saran dan kritik yang bermanfaat dan membangun dari semua pihak. Penulis berharap tesis ini dapat berguna khususnya bagi kalangan akademis dan pada masyarakat secara umum.

Semarang, 29 Juni 2026

Penulis
Hans Ori Lewi Naryo

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
SERTIFIKASI.....	ii
PENGESAHAN TESIS.....	iii
ABSTRACT	iv
ABSTRAK	v
KATA PENGANTAR.....	vi
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR.....	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Penelitian.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	16
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian	17
1.3.1 Tujuan Penelitian.....	17
1.3.2 Kegunaan Penelitian	18
1.4 Asumsi-asumsi Penting.....	20
1.5 Outline Tesis	21
BAB II TELAAH PUSTAKA	25
2.1 Landasan Teori	25
2.1.1 <i>Signalling Theory</i>	25
2.1.2 Nilai Perusahaan	28
2.1.3 Profitabilitas	31
2.1.4 Komite Manajemen Risiko.....	34
2.1.5 Enterprise Risk Management	36
2.2 Model dan Hipotesis Penelitian.....	38
2.2.1 Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.....	38
2.2.2 Pengaruh Komite Manajemen Risiko terhadap nilai perusahaan.....	41

2.2.3	Pengaruh Enterprise Risk Management terhadap nilai perusahaan.....	43
2.2.4	Pengaruh Profitabilitas terhadap Enterprise Risk Management	46
2.2.5	Pengaruh Komite Manajemen Risiko terhadap Enterprise Risk Management	48
2.2.6	Peran Mediasi Enterprise Risk Management dalam Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.....	50
2.2.7	Peran Mediasi Enterprise Risk Management dalam Pengaruh Komite Manajemen Risiko terhadap Nilai Perusahaan	52
2.3	Penelitian Terdahulu	54
2.4	Kerangka Pikir Teoritis.....	58
2.5	Posisi Penelitian dibandingkan dengan Penelitian Terdahulu	61
BAB III METODE PENELITIAN		64
3.1	Pendekatan Penelitian	64
3.2	Jenis dan Sumber Data.....	65
3.3	Populasi dan Sampel.....	66
3.4	Metode Pengumpulan Data	67
3.5	Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel	68
3.6	Teknik Analisis.....	70
3.6.1	Statistik Deskriptif	70
3.6.2	Model Statistik.....	70
3.6.3	Metode Estimasi Model Regresi Data Panel.....	72
3.6.4	Pemilihan Model	74
3.6.5	Uji Hipotesis.....	75
3.6.6	Uji Sobel.....	76
BAB IV ANALISIS DATA.....		78
4.1	Gambaran Umum Objek Penelitian dan Data Deskriptif.....	78
4.2	Pemilihan Model Terbaik dan Asumsi Klasik	81
4.3	Uji Hipotesis Pengaruh Langsung	87
4.4	Uji Hipotesis Pengaruh Tidak Langsung (Sobel Test)	90

4.5	Pembahasan	92
4.5.1	Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	92
4.5.2	Pengaruh Komite Manajemen Risiko terhadap Nilai Perusahaan	95
4.5.3	Pengaruh Enterprise Risk Management terhadap Nilai Perusahaan	98
4.5.4	Pengaruh Profitabilitas terhadap Enterprise Risk Management	101
4.5.5	Pengaruh Komite Manajemen Risiko terhadap Enterprise Risk Management	103
4.5.6	Enterprise Risk Management dalam memediasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	106
4.5.7	Enterprise Risk Management dalam memediasi pengaruh Komite Manajemen Risiko terhadap Nilai Perusahaan.....	110
BAB V	SIMPULAN DAN IMPLIKASI KEBIJAKAN	114
5.1	Kesimpulan	114
5.2	Implikasi Kebijakan	116
5.2.1	Implikasi teoretis.....	116
5.2.2	Implikasi Praktis	117
5.3	Keterbatasan Penelitian	119
5.4	Agenda Penelitian Mendatang.....	120
DAFTAR PUSTAKA.....		122
LAMPIRAN.....		127

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Data Kasus Kecurangan Pada Perbankan	6
Tabel 1.2 Research Gap	13
Tabel 3.1 Variabel dan Definisi Operasional Variabel	69
Tabel 3.2 Model Regresi Panel Dalam Tiga Bentuk Persamaan	69
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif	79
Tabel 4.2 Pemilihan Model Terbaik.....	82
Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinearitas	84
Tabel 4.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas	86
Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi	86
Tabel 4.6 Hasil Uji Hipotesis Model 1.....	88
Tabel 4.7 Hasil Uji Hipotesis Model 2.....	88
Tabel 4.8 Hasil Uji Hipotesis Model 3.....	89
Tabel 4.9 Hasil Uji Sobel.....	90

FEB UNDIP

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Nilai Perusahaan Perbankan 2019-2023	4
Gambar 1.2 Grafik Kondisi Saham Sektor Perbankan Indonesia Tahun 2024.....	5
Gambar 2.1 Kerangka Pikir Teoritis	61
Gambar 4.1 Kerangka Berpikir Penelitian	83



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Output Statistik Deskriptif.....	127
Lampiran 2. Model 1 Profitabilitas, Komite terhadap ERM.....	128
Lampiran 3. Model 2 Profitabilitas, Komite, ERM terhadap Tobins.....	131
Lampiran 4. Model 3 ERM terhadap Tobins	134
Lampiran 5. Uji Asumsi Klasik	137
Lampiran 6. Uji Sobel Test	138



BAB I

PENDAHULUAN

Bab I Pendahuluan memaparkan landasan pelaksanaan penelitian yang berfokus pada analisis pengaruh profitabilitas dan Komite Manajemen Risiko terhadap nilai perusahaan dengan *Enterprise Risk Management* (ERM) sebagai variabel mediasi pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Uraian dalam bab ini diawali dengan penyajian latar belakang penelitian yang mengkaji fenomena empiris serta kesenjangan penelitian sebagai dasar yang menunjukkan urgensi dilaksanakannya kajian ini. Selanjutnya, bab ini mengemukakan rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, asumsi-asumsi yang mendasari pelaksanaan penelitian, serta sistematika penulisan tesis yang menjadi acuan dalam penyusunan keseluruhan penelitian.

1.1 Latar Belakang Penelitian

Perusahaan dituntut untuk terus memperkuat kapasitas internalnya sebagai respons atas meningkatnya intensitas persaingan usaha serta perubahan kondisi ekonomi nasional yang berlangsung secara dinamis dan berkelanjutan. Kemampuan beradaptasi terhadap berbagai perubahan tersebut menjadi faktor penting dalam menjaga kesinambungan operasional sekaligus mempertahankan keunggulan kompetitif perusahaan di tengah lingkungan bisnis yang semakin kompleks (Suharti et al., 2022). Dalam situasi demikian, nilai perusahaan menempati posisi strategis karena mencerminkan ekspektasi pasar terhadap

kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan dan mempertahankan prospek pertumbuhan pada masa mendatang. Penilaian investor tersebut pada umumnya terefleksi melalui mekanisme pembentukan harga saham di pasar modal. Apresiasi pasar yang semakin tinggi terhadap perusahaan tidak hanya berimplikasi pada meningkatnya kesejahteraan para pemegang saham, tetapi juga menunjukkan adanya keyakinan investor terhadap kualitas kinerja dan arah perkembangan perusahaan di masa depan (Lana & Oktorina, 2024). Lebih jauh, nilai perusahaan dapat dipandang sebagai representasi keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan nilai ekonomi yang memberikan manfaat bagi berbagai kelompok pemangku kepentingan. Oleh sebab itu, pencapaian nilai perusahaan yang optimal merefleksikan efektivitas perusahaan dalam mengelola sumber daya, menjalankan aktivitas bisnis, serta merumuskan strategi yang mampu mendukung keberlanjutan usaha secara berkesinambungan.

Tingginya nilai perusahaan tidak semata-mata mencerminkan kondisi keuangan yang baik, tetapi juga mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam merespons persaingan usaha, mengelola berbagai risiko yang dihadapi, serta mewujudkan tujuan jangka panjang secara berkelanjutan. Kondisi tersebut merefleksikan adanya ekspektasi positif terhadap prospek kinerja perusahaan pada masa mendatang, sehingga berpotensi meningkatkan minat investor dan memperkuat kepercayaan pasar. Dalam industri perbankan, nilai perusahaan merupakan aspek yang perlu mendapat perhatian karena berkaitan erat dengan kemampuan perusahaan untuk menjaga keberlangsungan operasional, mempertahankan reputasi perusahaan, serta memastikan konsistensi kinerja di

masa depan. Oleh sebab itu, nilai perusahaan dapat dipandang sebagai salah satu indikator yang menggambarkan tingkat keberhasilan perusahaan dalam menjalankan dan mengelola aktivitas bisnisnya secara efektif (Sari & Gantino, 2024).

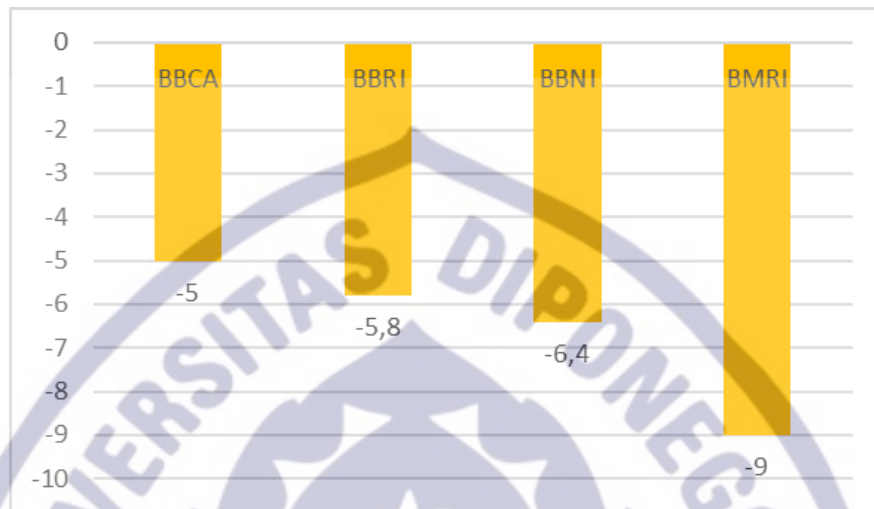
Stabilitas dan pertumbuhan perekonomian nasional tidak dapat dilepaskan dari kontribusi sektor perbankan yang menjalankan fungsi vital dalam sistem keuangan. Melalui peran intermediasi, industri perbankan menghimpun dana dari masyarakat untuk selanjutnya dialokasikan kembali dalam bentuk penyaluran kredit kepada berbagai sektor produktif. Aktivitas tersebut tidak hanya memperluas akses pembiayaan bagi pelaku usaha dan masyarakat, tetapi juga memperkuat kegiatan investasi yang berkontribusi terhadap akselerasi pertumbuhan ekonomi. Mengingat posisi strategis tersebut, perubahan nilai perusahaan pada industri perbankan menjadi isu yang penting untuk dicermati karena dapat memengaruhi tingkat kepercayaan pasar dan pada akhirnya berdampak terhadap kondisi stabilitas keuangan suatu negara. Data Bursa Efek Indonesia memperlihatkan bahwa perusahaan-perusahaan perbankan sempat mengalami peningkatan nilai perusahaan sepanjang periode 2019 hingga 2020. Akan tetapi, apabila dievaluasi menggunakan indikator *Price to Book Value* (PBV), kecenderungan tersebut berbalik arah dengan munculnya tren penurunan selama rentang 2020–2023. Perkembangan rata-rata nilai PBV perusahaan perbankan pada periode 2019–2023 selanjutnya disajikan melalui grafik untuk memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai perubahan nilai perusahaan pada sektor tersebut.



Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2024

Gambar 1.1
Nilai Perusahaan Perbankan 2019-2023

Berdasarkan Gambar 1.1, rata-rata nilai perusahaan pada sektor perbankan menunjukkan pola pergerakan yang berfluktuasi dengan perubahan yang cukup signifikan. Meskipun demikian, indikator PBV memperlihatkan kecenderungan menurun secara konsisten sepanjang periode 2020 hingga 2023. Penurunan paling besar terjadi pada tahun 2023, yang ditandai dengan nilai PBV terendah dibandingkan capaian selama lima tahun terakhir. Jika ditinjau dari perkembangan harga saham perusahaan perbankan pada periode 2024 hingga awal tahun 2025, kondisi tersebut tampaknya belum menunjukkan perbaikan yang berarti. Berdasarkan data pergerakan saham, sejumlah bank besar justru masih menjadi penekan utama dalam pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) selama periode tersebut. Gambaran mengenai kondisi saham sektor perbankan pada tahun 2024 selanjutnya disajikan dalam bentuk grafik.



Sumber: CNBC Indonesia, 2024

Gambar 1.2
Grafik Kondisi Saham Sektor Perbankan Indonesia Tahun 2024

Berdasarkan publikasi CNBC Indonesia pada akhir tahun 2024 yang ditampilkan dalam grafik di atas, sektor perbankan tercatat sebagai kontributor utama yang menekan kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), sehingga menyebabkan penurunan indeks secara signifikan. Tekanan terhadap IHSG tersebut terutama berasal dari sejumlah emiten perbankan dengan kapitalisasi pasar yang besar. PT Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI) menjadi emiten dengan kontribusi penurunan terbesar, yakni sebesar 9 indeks poin. Kondisi serupa juga dialami oleh PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (BBNI) yang mengalami pelemahan sebesar 6,4 indeks poin. Selain itu, PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (BBRI) dan PT Bank Central Asia Tbk (BBKA) masing-masing mencatatkan koreksi sebesar 5,8 indeks poin dan 4,96 indeks poin (CNBC Indonesia, 2024). Pelemahan pada saham-saham yang tergolong sebagai *laggard* tersebut memberikan dampak yang cukup besar terhadap pergerakan IHSG secara keseluruhan. Mengingat sektor perbankan selama ini berperan sebagai salah satu

penopang utama perekonomian nasional, kondisi tersebut dapat mengindikasikan munculnya sentimen negatif di pasar keuangan.

Pada awal tahun 2025, saham BMRI kembali mengalami penurunan hingga 7,69%, ditambah saham BBRI juga mengalami keambelasan sebesar 4,11%. Saham BBKA dan BBNI juga diketahui menjadi pemberat turunnya IHGS (Natalia, 2025). Menurunnya nilai perusahaan diduga berkaitan dengan pelaksanaan tata kelola perusahaan yang belum berjalan secara optimal. Informasi yang dipublikasikan oleh Swa Media (Rahayu, 2018), menunjukkan adanya penurunan kualitas penerapan *good corporate governance* pada industri perbankan, yang ditandai dengan meningkatnya kasus penyalahgunaan dana serta berbagai praktik kecurangan di sektor tersebut. Kondisi tersebut juga diperkuat oleh laporan fraud yang diterbitkan secara berkala oleh *Association of Certified Fraud Examiners*, yang menempatkan sektor perbankan sebagai industri dengan jumlah kasus kecurangan tertinggi.

Tabel 1.1
Data Kasus Kecurangan Pada Perbankan

<u>Tahun</u>	Kasus	Ranking
2020	364	1
2022	351	1
2024	305	1

Sumber: ACFE, 2020-2024

Data yang dipublikasikan oleh ACFE menunjukkan adanya kecenderungan penurunan jumlah kasus *fraud* selama periode 2020 hingga 2024. Pada tahun 2020, jumlah kasus yang tercatat mencapai 364 kasus, kemudian berkurang menjadi 351 kasus pada tahun 2022, dan kembali menurun hingga 305 kasus pada tahun 2024. Meskipun demikian, *fraud* di sektor perbankan tetap menempati posisi tertinggi

dalam kategori kejahatan yang dianalisis oleh ACFE selama lima tahun terakhir. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa *fraud* masih menjadi salah satu ancaman utama yang dihadapi industri perbankan, meskipun frekuensi kasus yang teridentifikasi menunjukkan tren penurunan. Selain itu, terdapat kemungkinan bahwa pola dan metode *fraud* yang digunakan semakin kompleks sehingga menyulitkan proses deteksi. Di sisi lain, perubahan dalam mekanisme atau sistem pelaporan juga berpotensi menyebabkan sebagian kasus tidak tercatat dalam data yang tersedia.

Kondisi tersebut perlu memperoleh perhatian yang serius dari industri perbankan sebagai upaya untuk memulihkan daya tarik investasi dan memperkuat kembali kepercayaan investor, salah satunya melalui peningkatan nilai perusahaan. Selain itu, tingkat kesehatan bank merupakan aspek yang sangat penting karena berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam memberikan layanan yang optimal kepada nasabah. Dalam konteks sektor perbankan, nilai perusahaan menjadi indikator yang perlu diperhatikan mengingat kaitannya dengan keberhasilan perusahaan dalam mempertahankan kinerja serta menjaga kepercayaan pasar. Oleh karena itu, untuk mendukung tercapainya nilai perusahaan yang optimal, perusahaan perlu mengidentifikasi dan memahami berbagai faktor yang berpotensi memengaruhinya, terutama faktor-faktor yang berkaitan dengan penerapan tata kelola perusahaan yang baik.

Pembentukan nilai perusahaan tidak hanya ditentukan oleh persepsi pasar terhadap prospek bisnis, tetapi juga dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kinerja yang baik serta mengelola berbagai risiko yang

melekat pada aktivitas operasionalnya. Salah satu indikator kinerja yang banyak digunakan untuk menggambarkan kondisi tersebut adalah *Return on Assets (ROA)*, yang dalam penelitian ini diperlakukan sebagai proksi kinerja perusahaan (Sari & Gantino, 2024). ROA merefleksikan tingkat efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan keseluruhan aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba bersih. Semakin optimal pemanfaatan aset dalam menciptakan keuntungan, semakin besar peluang perusahaan memperoleh penilaian positif dari investor karena kondisi tersebut dipandang mencerminkan kapasitas perusahaan dalam menciptakan nilai ekonomi secara berkelanjutan. Peningkatan kepercayaan investor tersebut selanjutnya dapat mendorong minat investasi dan berkontribusi terhadap kenaikan nilai perusahaan di pasar.

Di luar aspek profitabilitas, persepsi investor juga dibentuk oleh keyakinan terhadap kemampuan perusahaan dalam mengantisipasi, mengendalikan, dan merespons risiko yang berpotensi mengganggu keberlangsungan usaha. Keyakinan tersebut dapat diperkuat melalui penerapan mekanisme pengelolaan risiko yang memadai, salah satunya melalui keberadaan Komite Manajemen Risiko. Jannah et al. (2020) menjelaskan bahwa komite tersebut berpotensi memberikan kontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan karena merepresentasikan keseriusan perusahaan dalam menjalankan fungsi identifikasi, pemantauan, serta pengendalian risiko. Kehadiran Komite Manajemen Risiko juga dapat dipersepsikan sebagai sinyal positif bagi para pemangku kepentingan bahwa perusahaan memiliki perhatian yang kuat terhadap kualitas tata kelola risiko, sehingga mampu meminimalkan asimetri informasi yang mungkin terjadi. Dalam kondisi demikian,

keberadaan komite tersebut tidak sekadar menjadi pelengkap struktur organisasi, tetapi dapat membentuk persepsi yang lebih baik dari investor dan pemangku kepentingan lainnya, yang pada akhirnya berpotensi mendukung peningkatan nilai perusahaan (Jannah et al., 2020).

Penelitian Ariyanti et al. (2025) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap pengungkapan manajemen risiko. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan cenderung memprioritaskan strategi untuk meningkatkan laba dibandingkan memperluas pengungkapan informasi terkait risiko yang dihadapi. Sejalan dengan hasil tersebut, Istiqomah et al. (2024) menemukan adanya pengaruh negatif profitabilitas terhadap pengungkapan informasi mengenai potensi risiko dan strategi penanganannya. Penelitian tersebut menjelaskan bahwa tingkat laba yang tinggi tidak selalu diikuti oleh peningkatan pengungkapan risiko, terutama ketika manajemen menilai bahwa informasi risiko tertentu berpotensi memengaruhi persepsi pasar terhadap kondisi perusahaan. Dengan demikian, profitabilitas lebih mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan daripada kualitas pengelolaan risiko yang diterapkan. Dinamika ini menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas tidak serta-merta mendorong perusahaan untuk memperkuat penerapan ERM secara lebih komprehensif.

Lebih luas dari faktor-faktor tersebut, pertumbuhan sebuah perusahaan selalu berkaitan dengan risiko, karena setiap aktivitas bisnis memiliki keterkaitan erat dengan berbagai tantangan yang dapat muncul. Risiko perusahaan mencerminkan kondisi yang berpotensi menghambat pencapaian tujuan, bahkan dapat berujung

pada kebangkrutan (Lahfah & Rahayu, 2023). Adanya tantangan ini mendorong perusahaan untuk menerapkan pengelolaan risiko yang lebih efektif. Sebagai bagian dari langkah strategis perusahaan, penerapan ERM mulai dilakukan untuk mendukung proses pengelolaan risiko secara lebih terintegrasi, mulai dari tahap identifikasi hingga pengendalian terhadap berbagai potensi risiko yang dihadapi perusahaan. Sejalan dengan itu, penelitian ini menjadikan pengungkapan ERM sebagai variabel mediasi dalam model analisis yang digunakan.

Jannah et al. (2020) dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa transparansi ERM dapat memperkuat pengaruh Komite Manajemen Risiko terhadap nilai perusahaan. Pengungkapan informasi ERM berfungsi sebagai instrumen yang memungkinkan pemegang saham melakukan pengawasan terhadap tindakan manajemen. Melalui informasi tersebut, pemilik perusahaan dapat menilai berbagai risiko yang dihadapi perusahaan beserta strategi mitigasi yang diterapkan untuk mengelolanya. Selain mendukung proses *monitoring* internal, informasi mengenai ERM juga menjadi salah satu pertimbangan penting bagi investor dan pelaku pasar dalam mengevaluasi prospek serta kualitas pengelolaan perusahaan.

Menurut Bustomi et al. (2024), ERM memiliki fungsi sebagai mekanisme mediasi yang menghubungkan Komite Manajemen Risiko dengan nilai perusahaan. Penerapan ERM turut membantu menurunkan tingkat asimetri informasi melalui peningkatan keterbukaan dalam pelaporan risiko. Ketika perusahaan memiliki sistem pengelolaan risiko yang kuat, tingkat keyakinan investor serta pemangku kepentingan terhadap kondisi keuangan dan operasional perusahaan akan semakin meningkat, sehingga mendorong terbentuknya persepsi pasar yang lebih positif.

Dengan demikian, pengungkapan ERM digunakan sebagai sarana untuk memperkecil kesenjangan informasi. Praktik pengungkapan tersebut turut mencerminkan kepada para pemangku kepentingan bahwa perusahaan telah menerapkan tata kelola perusahaan secara memadai (Jannah et al., 2020). Berlandaskan argumentasi tersebut, penelitian ini difokuskan pada pengkajian pengaruh profitabilitas dan komite manajemen risiko terhadap nilai perusahaan dengan menempatkan ERM sebagai variabel mediasi.

Berbagai penelitian terdahulu telah mengeksplorasi hubungan antara variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini, namun masih menunjukkan hasil yang beragam. Faisal et al. (2021), (Hong, 2023), serta Oniovosa & Godsdad (2023) menemukan bahwa implementasi ERM berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan. Sebaliknya, Suharti et al. (2022) melaporkan bahwa penerapan ERM tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan temuan juga terlihat pada hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Suharti et al. (2022) mengemukakan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang diproksikan melalui ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut didukung oleh penelitian Sari & Gantino (2024) yang menyatakan bahwa peningkatan profitabilitas yang diukur menggunakan ROA dapat mendorong kenaikan nilai perusahaan. Namun demikian, Minora & Masdupi (2025) memperoleh hasil yang berbeda dengan menunjukkan bahwa ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor perbankan. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa peningkatan laba tidak selalu bersumber dari aktivitas operasional utama yang berkelanjutan, melainkan

dapat dipengaruhi oleh efisiensi yang bersifat sementara maupun strategi jangka pendek perusahaan. Dalam kondisi demikian, investor cenderung lebih berhati-hati dalam merespons peningkatan profitabilitas apabila tidak disertai dengan prospek pertumbuhan yang stabil dalam jangka panjang.

Selain profitabilitas, Komite Manajemen Risiko juga diketahui memiliki hubungan dengan nilai perusahaan. Jannah et al. (2020) serta Lahfah & Rahayu (2023) mengungkapkan bahwa keberadaan Komite Manajemen Risiko memberikan kontribusi positif terhadap peningkatan nilai perusahaan. Di sisi lain, Rahmawati & Harymawan (2022) menemukan bahwa Komite Manajemen Risiko tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut dijelaskan oleh adanya pandangan investor bahwa fungsi pengawasan risiko masih dapat dijalankan oleh komite audit, sehingga keberadaan Komite Manajemen Risiko belum dipersepsikan sebagai sumber nilai tambah bagi perusahaan. Lebih lanjut, penelitian Bustomi et al. (2024) dan Jannah et al. (2020b) menunjukkan bahwa ERM berperan dalam memediasi hubungan antara profitabilitas dan Komite Manajemen Risiko terhadap nilai perusahaan. Adanya perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan masih terdapat *research gap* yang memerlukan kajian lebih lanjut. Oleh karena itu, tabel *research gap* disajikan sebagai berikut:

FEB UNDIP

Tabel 1.2
Research Gap

Gap Penelitian	Peneliti	Variabel	Hasil Temuan
Terdapat perbedaan hasil penelitian terkait pengaruh profitabilitas terhadap pengungkapan risiko dan nilai perusahaan, serta belum konsistennya bukti empiris mengenai peran ERM sebagai mekanisme mediasi	(Ariyanti et al., 2025)	Profitabilitas → Pengungkapan manajemen risiko	Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap pengungkapan manajemen risiko, perusahaan lebih fokus pada strategi peningkatan laba dibandingkan perluasan pengungkapan risiko.
	(Istiqomah et al., 2024)	Profitabilitas → Pengungkapan risiko dan strategi	Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap pengungkapan risiko. Laba tinggi belum tentu meningkatkan pengungkapan risiko karena dikhawatirkan memengaruhi persepsi pasar.
	(Suharti et al., 2022)	Profitabilitas (ROA), ERM → Nilai perusahaan	Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan ERM tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
	(Sari & Gantino, 2024)	Profitabilitas (ROA) → Nilai perusahaan	Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
	(Minora & Masdupi, 2025)	Profitabilitas (ROA) → Nilai perusahaan (perbankan)	Profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Investor merespons hati-hati

FEB UNDIP

			kenaikan laba yang tidak didukung prospek jangka panjang.
Terdapat hasil penelitian yang berbeda mengenai pengaruh Komite Manajemen Risiko dan ERM terhadap nilai perusahaan, serta masih terbatasnya kajian yang menempatkan pengungkapan ERM sebagai variabel mediasi	(Jannah et al., 2020a)	Komite manajemen risiko → ERM → Nilai perusahaan	Transparansi ERM memperkuat hubungan komite manajemen risiko dengan nilai perusahaan. ERM menurunkan asimetri informasi dan meningkatkan kemampuan pengawasan pemegang saham.
	(Lahfah & Rahayu, 2023)	Komite manajemen risiko → Nilai perusahaan	Komite Manajemen Risiko berkontribusi positif terhadap nilai perusahaan karena meningkatkan efektivitas pengelolaan risiko dan mencegah potensi kebangkrutan.
	(Rahmawati & Harymawan, 2022)	Komite manajemen risiko → Nilai perusahaan	Komite Manajemen Risiko tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Investor menilai fungsi pengawasan risiko masih dapat dilakukan oleh komite audit, sehingga keberadaan komite manajemen risiko belum memberi nilai tambah.
	(Faisal et al., 2021)	ERM → Nilai perusahaan	Implementasi ERM berkontribusi positif terhadap peningkatan nilai perusahaan.
	(Hong, 2023)	ERM → Nilai perusahaan	ERM berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
	(Oniovosa & Godsdan, 2023)	ERM → Nilai perusahaan	Implementasi ERM meningkatkan nilai perusahaan melalui penguatan pengelolaan risiko secara menyeluruh.
	(Bustomi et al., 2024)	Profitabilitas, Komite manajemen risiko → ERM	ERM berperan sebagai variabel mediasi yang menghubungkan profitabilitas dan komite

Berangkat dari berbagai fenomena empiris yang telah diuraikan serta masih adanya perbedaan hasil pada penelitian-penelitian sebelumnya, isu mengenai nilai perusahaan tetap menempati posisi penting dalam kajian keuangan korporasi. Di sisi lain, keterbatasan kajian yang secara eksplisit menempatkan ERM sebagai variabel perantara masih terlihat dalam literatur yang ada, sementara temuan empiris terdahulu juga menunjukkan hasil yang belum konsisten dalam menjelaskan hubungan antarvariabel. Kondisi tersebut tidak hanya menandakan adanya celah riset, tetapi juga membuka ruang bagi pengujian ulang melalui model yang lebih komprehensif agar keterkaitan antarvariabel dapat dipahami secara lebih utuh. Atas dasar itu, penelitian ini membangun model yang mengintegrasikan profitabilitas dan Komite Manajemen Risiko terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan ERM sebagai variabel mediasi, di mana ERM diposisikan bukan sekadar variabel tambahan, melainkan mekanisme penjelas yang menghubungkan kinerja keuangan dan praktik tata kelola risiko dalam pembentukan nilai perusahaan.

Dibandingkan dengan studi-studi sebelumnya yang cenderung menguji pengaruh langsung atau memisahkan analisis antarvariabel, penelitian ini diarahkan untuk menangkap proses mediasi dalam satu struktur model secara terpadu. Dengan pendekatan tersebut, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris dalam menjelaskan inkonsistensi temuan terdahulu sekaligus memperluas pemahaman mengenai peran ERM dalam pembentukan nilai perusahaan. Fokus utama penelitian ini adalah menganalisis peran ERM sebagai variabel mediasi

dalam hubungan antara profitabilitas dan RCM terhadap nilai perusahaan, sekaligus memperkaya literatur di bidang manajemen risiko dan penilaian perusahaan.

1.2 Rumusan Masalah

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator penting yang mencerminkan tingkat kesejahteraan pemegang saham sekaligus memengaruhi ketertarikan investor dalam menanamkan modal. Pada industri perbankan, nilai perusahaan menunjukkan dinamika yang berfluktuasi, sebagaimana tercermin dari tren penurunan PBV selama periode 2020-2023. Kondisi tersebut diduga berkaitan dengan belum optimalnya penerapan tata kelola perusahaan serta meningkatnya kasus kecurangan yang terjadi di sektor perbankan. Dalam konteks tersebut, profitabilitas yang diproksikan melalui ROA dan keberadaan Komite Manajemen Risiko dipandang sebagai faktor yang berpotensi memengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Selain itu, ERM juga memiliki peran yang penting karena penerapannya dapat mengurangi asimetri informasi sekaligus meningkatkan transparansi terkait risiko yang dihadapi perusahaan. Berbagai penelitian terdahulu menunjukkan bahwa ERM berpotensi berperan sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara profitabilitas dan Komite Manajemen Risiko terhadap nilai perusahaan, meskipun hasil empiris yang diperoleh masih menunjukkan inkonsistensi. Berdasarkan fenomena dan kesenjangan penelitian tersebut, penelitian ini dilakukan untuk menganalisis lebih lanjut peran ERM dalam meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, rumusan masalah penelitian disusun sebagai berikut.

1. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
2. Apakah Komite Manajemen Risiko berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
3. Apakah *Enterprise Risk Management* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
4. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap *Enterprise Risk Management*?
5. Apakah Komite Manajemen Risiko berpengaruh terhadap *Enterprise Risk Management*?
6. Apakah *Enterprise Risk Management* mampu memediasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan?
7. Apakah *Enterprise Risk Management* mampu memediasi pengaruh Komite Manajemen Risiko terhadap Nilai Perusahaan?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan sebelumnya, tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

1. Menganalisis pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.
2. Menganalisis pengaruh Komite Manajemen Risiko terhadap Nilai Perusahaan.
3. Menganalisis pengaruh *Enterprise Risk Management* terhadap Nilai Perusahaan.

4. Mengalisis pengaruh Profitabilitas terhadap *Enterprise Risk Management*.
5. Mengalisis pengaruh Komite Manajemen Risiko terhadap *Enterprise Risk Management*.
6. Mengalisis peran *Enterprise Risk Management* dalam memediasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.
7. Mengalisis peran *Enterprise Risk Management* dalam memediasi pengaruh Komite Manajemen Risiko terhadap Nilai Perusahaan.

1.3.2 Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya yang berkaitan dengan profitabilitas, Komite Manajemen Risiko, ERM, dan nilai perusahaan. Selain itu, temuan yang dihasilkan dari penelitian ini dapat menjadi sumber informasi dan bahan pertimbangan yang bermanfaat bagi sektor perbankan, pemerintah, maupun kalangan akademisi dalam memahami keterkaitan antarvariabel yang diteliti.

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan bagi perusahaan perbankan mengenai pentingnya penerapan ERM dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan. Pemahaman terhadap peran ERM sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara profitabilitas dan Komite Manajemen Risiko dengan nilai perusahaan dapat menjadi dasar bagi perusahaan dalam merancang strategi pengelolaan risiko yang lebih

efektif dan sesuai dengan kebutuhan organisasi. Selain itu, hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam penyusunan kebijakan manajemen risiko yang bertujuan untuk memperkuat daya saing perusahaan serta meningkatkan kepercayaan investor di pasar modal.

2. Bagi Pemerintah

Temuan dalam penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan bagi pemerintah maupun lembaga regulator, seperti Otoritas Jasa Keuangan dan Bank Indonesia, dalam merumuskan kebijakan yang berkaitan dengan penguatan praktik tata kelola perusahaan pada sektor perbankan. Pemahaman mengenai peran ERM dalam meningkatkan nilai perusahaan diharapkan dapat mendukung penyusunan regulasi yang lebih efektif guna memperkuat ketahanan sistem perbankan nasional serta menjaga stabilitas perekonomian. Selain itu, hasil penelitian ini berpotensi memberikan kontribusi terhadap pengembangan standar kepatuhan dan penyempurnaan mekanisme pengawasan yang berkaitan dengan implementasi manajemen risiko di industri perbankan.

3. Bagi Akademik

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi akademisi dan peneliti dalam mengembangkan kajian yang berkaitan dengan ERM, profitabilitas, Komite Manajemen Risiko, dan nilai perusahaan, khususnya pada sektor perbankan. Temuan empiris yang dihasilkan juga berkontribusi dalam memperkaya literatur pada bidang manajemen risiko

dan keuangan melalui penyediaan bukti ilmiah mengenai hubungan antarvariabel yang diteliti. Selain itu, penelitian ini dapat dijadikan sebagai landasan bagi penelitian selanjutnya untuk mengeksplorasi berbagai faktor lain yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan perbankan di Indonesia.

1.4 Asumsi-asumsi Penting

Penelitian ini disusun berdasarkan beberapa asumsi yang menjadi dasar dalam proses analisis dan interpretasi hasil penelitian.

1. Laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan perbankan yang dipublikasikan melalui Bursa Efek Indonesia diasumsikan telah disusun sesuai dengan standar pelaporan yang berlaku. Oleh karena itu, informasi yang digunakan dalam penelitian ini dianggap memiliki tingkat keandalan yang memadai serta mampu merepresentasikan kondisi perusahaan secara aktual.
2. Profitabilitas yang diproksikan melalui ROA, keberadaan Komite Manajemen Risiko, tingkat pengungkapan ERM, serta nilai perusahaan yang diukur menggunakan Tobin's Q diasumsikan dapat merepresentasikan masing-masing konstruk penelitian secara memadai. Pemilihan proksi tersebut didasarkan pada pertimbangan teoritis dan dukungan empiris dari berbagai penelitian terdahulu yang telah menerapkannya dalam konteks penelitian yang sejenis.

3. Hubungan antarvariabel dalam penelitian ini diasumsikan bersifat linier sehingga dapat dianalisis menggunakan model regresi data panel.
4. Perusahaan perbankan yang menjadi sampel penelitian diasumsikan menghadapi lingkungan regulasi dan karakteristik industri yang relatif seragam sehingga memungkinkan dilakukan analisis secara komparatif.
5. Seluruh data yang digunakan dalam penelitian ini diasumsikan bebas dari kesalahan pencatatan yang bersifat material dan mampu menggambarkan kondisi perusahaan selama periode pengamatan 2019–2023. Dengan asumsi tersebut, hasil penelitian diharapkan mampu memberikan gambaran empiris mengenai hubungan profitabilitas, Komite Manajemen Risiko, ERM, dan nilai perusahaan pada sektor perbankan di Indonesia.

1.5 Outline Tesis

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan latar belakang penelitian yang memaparkan fenomena nilai perusahaan pada sektor perbankan serta pentingnya peran profitabilitas, Komite Manajemen Risiko, dan ERM dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, bab ini juga menyajikan rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, asumsi-asumsi yang mendasari penelitian, serta sistematika penulisan tesis sebagai pedoman dalam penyusunan penelitian secara keseluruhan.

BAB II TELAAH PUSTAKA

Bab ini menguraikan landasan teori yang menjadi dasar dalam pelaksanaan penelitian, yang mencakup *Signalling Theory*, konsep nilai perusahaan, profitabilitas, Komite Manajemen Risiko, serta ERM. Selain itu, bab ini menyajikan kajian terhadap penelitian terdahulu yang relevan, pengembangan hipotesis penelitian, posisi penelitian dalam kaitannya dengan studi-studi sebelumnya, kerangka pikir teoritis, serta model konseptual yang menggambarkan hubungan antara profitabilitas, Komite Manajemen Risiko, ERM, dan nilai perusahaan.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menguraikan metodologi penelitian yang mencakup pendekatan penelitian, jenis dan sumber data, populasi serta teknik penentuan sampel, definisi operasional variabel, teknik pengumpulan data, dan metode analisis data yang digunakan dalam penelitian. Selain itu, bab ini menjelaskan penerapan model regresi data panel untuk menguji pengaruh profitabilitas dan Komite Manajemen Risiko terhadap ERM dan nilai perusahaan. Prosedur penentuan model regresi yang paling sesuai juga dipaparkan melalui Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange. Selanjutnya, pengujian terhadap peran mediasi ERM dilakukan menggunakan Uji Sobel.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini memaparkan hasil pengolahan data beserta interpretasi atas temuan penelitian yang diperoleh. Pembahasan diawali dengan penyajian gambaran umum objek penelitian dan analisis statistik deskriptif dari masing-masing variabel penelitian. Selanjutnya, dijelaskan proses pemilihan model regresi data panel yang paling sesuai, pengujian asumsi klasik, analisis pengaruh langsung antarvariabel, serta pengujian pengaruh tidak langsung melalui ERM sebagai variabel mediasi. Pembahasan terhadap hasil penelitian dilakukan dengan mengaitkan temuan empiris yang diperoleh dengan *Signalling Theory* serta berbagai penelitian terdahulu, sehingga menghasilkan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai hubungan antarvariabel yang diteliti.

BAB V PENUTUP

Bab ini menyajikan kesimpulan penelitian yang dirumuskan berdasarkan hasil pengujian hipotesis serta pembahasan terhadap temuan empiris yang diperoleh. Selain itu, bab ini memuat implikasi kebijakan yang dapat menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan perbankan, investor, dan regulator dalam pengambilan keputusan. Keterbatasan penelitian juga diuraikan sebagai dasar dalam memahami ruang lingkup dan interpretasi hasil penelitian. Selanjutnya, disampaikan agenda penelitian mendatang yang dapat dijadikan acuan bagi pengembangan kajian lebih lanjut terkait

profitabilitas, Komite Manajemen Risiko, ERM, dan nilai perusahaan.



BAB II

TELAAH PUSTAKA

Bab II telaah pustaka menyajikan berbagai konsep dan landasan teoritis yang mendasari penelitian ini. Uraian dalam bab ini mencakup Signalling Theory sebagai grand theory, serta pembahasan mengenai profitabilitas, Komite Manajemen Risiko, *Enterprise Risk Management* (ERM), dan nilai perusahaan sebagai variabel yang relevan dalam penelitian. Selain itu, bab ini memaparkan hasil-hasil penelitian terdahulu yang berkaitan dengan topik kajian, menjelaskan posisi penelitian saat ini dalam kaitannya dengan studi sebelumnya, serta menguraikan pengembangan hipotesis penelitian. Kerangka pikir teoritis yang menggambarkan keterkaitan antarvariabel yang diteliti juga disusun untuk memberikan gambaran mengenai arah hubungan yang menjadi dasar pengujian empiris.

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Signalling Theory*

Teori sinyal (*signalling theory*) oleh Spence (1973) menggambarkan bagaimana pihak yang menguasai informasi lebih lengkap mengenai kondisi internal perusahaan cenderung menyampaikan sinyal tertentu kepada pihak penerima informasi. Penyampaian informasi tersebut dimaksudkan agar pihak eksternal dapat memahami keadaan perusahaan secara lebih akurat dan objektif, sehingga informasi yang

diterima dapat dimanfaatkan sebagai dasar pertimbangan rasional dalam proses pengambilan keputusan ekonomi maupun investasi. Informasi yang disampaikan perusahaan akan ditafsirkan dan dianalisis oleh investor untuk mengevaluasi apakah fenomena tersebut memiliki dampak positif maupun negatif. Apabila informasi yang disampaikan mengandung nilai positif, para investor cenderung akan memberikan respons dengan baik dan menumbuhkan keyakinan bahwa perusahaan mempunyai tingkat kualitas serta kinerja yang dinilai baik dan mampu memberikan citra positif bagi pihak terkait. Keadaan tersebut dapat memicu peningkatan harga saham yang kemudian berdampak pada meningkatnya penilaian pasar terhadap perusahaan. Sebaliknya, apabila investor memperoleh sinyal negatif mengenai kondisi perusahaan, minat untuk menanamkan modal cenderung menurun sehingga berpotensi menyebabkan penurunan nilai perusahaan di mata investor maupun pasar (Connelly et al., 2011).

Signaling theory menjelaskan bahwa persepsi investor terhadap risiko bisnis dan prospek perusahaan dibentuk melalui informasi yang disampaikan oleh perusahaan kepada pihak eksternal. Dalam kerangka tersebut, penyampaian informasi dipandang sebagai mekanisme penting untuk mengurangi ketidakpastian sekaligus memengaruhi keputusan penanaman modal yang dilakukan oleh investor, baik calon investor maupun pemegang saham yang telah berinvestasi. Nilai informasi menjadi sangat krusial karena digunakan untuk menafsirkan berbagai aspek perusahaan, mulai dari rekam jejak kinerja pada periode sebelumnya,

kondisi aktual yang sedang dihadapi, hingga peluang serta tantangan yang diperkirakan muncul pada masa mendatang, termasuk implikasinya terhadap aktivitas di pasar modal. Semakin relevan, akurat, dan tepat waktu informasi yang tersedia, semakin besar pula kemampuannya dalam mendukung proses analisis investasi secara lebih komprehensif dan rasional. Levy dan Porat (1995) menegaskan bahwa keputusan investasi di pasar modal memerlukan informasi yang berkualitas memadai serta dapat diakses pada waktu yang tepat, karena informasi tersebut menjadi landasan utama bagi investor dalam mengevaluasi perusahaan dan menentukan pilihan investasi secara lebih efektif.

Signaling theory berkaitan erat dengan nilai perusahaan karena berbagai informasi yang dipublikasikan kepada publik dapat digunakan oleh investor sebagai bahan pertimbangan untuk mengevaluasi kondisi aktual serta prospek perusahaan pada masa yang akan datang. Tingginya nilai perusahaan umumnya mencerminkan kondisi perusahaan yang sehat dan berkelanjutan, yang ditunjukkan melalui kinerja keuangan yang kuat serta kemampuan menghasilkan laba secara konsisten dalam berbagai periode operasional. Situasi tersebut berpotensi membentuk sinyal positif di mata investor maupun pelaku pasar, sehingga mampu meningkatkan keyakinan dan kepercayaan mereka untuk mengalokasikan modal pada perusahaan yang bersangkutan. Sebaliknya, nilai perusahaan yang relatif rendah dapat diinterpretasikan sebagai indikasi adanya kondisi yang kurang menguntungkan bagi perusahaan, sehingga memunculkan persepsi

negatif terkait kualitas kinerja yang dimiliki. Sinyal negatif tersebut dapat tercermin dari rendahnya tingkat profitabilitas, tingginya risiko usaha yang dihadapi perusahaan, serta menurunnya prospek bisnis yang diperkirakan terjadi pada periode mendatang.

Teori tersebut memiliki keterkaitan yang erat dengan penelitian terutama pada aspek perilaku investor yang menjadikan informasi terkait nilai perusahaan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan berinvestasi, dimana para investor umumnya mempunyai tujuan untuk memperoleh keuntungan dan meminimalkan risiko investasi sehingga cenderung memilih perusahaan yang menunjukkan tingkat nilai perusahaan yang tinggi dan tergolong baik. Perubahan pada nilai perusahaan dapat memberikan dampak terhadap respon pasar dan keputusan investor untuk memutuskan investasinya. Dengan demikian dapat dimanfaatkan untuk memberikan penjelasan yang lebih jelas mengenai pentingnya informasi mengenai nilai perusahaan dapat memengaruhi bagaimana investor membentuk persepsi mereka terhadap suatu perusahaan (Jogiyanto, 2010).

2.1.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan mencerminkan tingkat kesejahteraan ekonomi yang diperoleh pemilik dan para pemegang saham, yang dalam praktiknya sering direfleksikan melalui harga saham perusahaan di pasar modal (Brigham & Houston, 2016). Pembentukan nilai tersebut pada hakikatnya menunjukkan bagaimana pasar memberikan penilaian terhadap kinerja perusahaan berdasarkan mekanisme interaksi antara permintaan dan

penawaran saham yang berlangsung secara dinamis. Dalam konteks ini, harga saham dapat dipandang sebagai representasi persepsi masyarakat atau investor terhadap kondisi, kualitas, dan performa perusahaan secara menyeluruh. Peningkatan harga saham mengindikasikan adanya kenaikan nilai perusahaan, sekaligus menggambarkan tingginya tingkat kepercayaan pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kinerja saat ini serta mewujudkan prospek pertumbuhan yang menjanjikan pada masa mendatang (Brown & Caylor, 2006).

Brigham & Houston (2016) mengemukakan bahwa nilai perusahaan dapat dievaluasi melalui sejumlah pendekatan pengukuran yang umum digunakan dalam praktik keuangan dan penelitian akademik, yaitu sebagai berikut:

1. *Tobin's Q*

Tobin's Q digunakan untuk merepresentasikan nilai perusahaan melalui sudut pandang pasar dengan melihat sejauh mana pasar menghargai keseluruhan aset yang dimiliki perusahaan. Konsep ini diperoleh dari perbandingan antara nilai pasar perusahaan dan biaya yang diperlukan apabila seluruh aset tersebut harus digantikan pada kondisi tertentu. Melalui pendekatan tersebut, dapat diketahui apakah pasar memberikan penilaian yang lebih tinggi atau lebih rendah dibandingkan nilai ekonomis aset yang menjadi dasar operasional perusahaan.

2. *Price Earning Ratio (PER)*

Price Earning Ratio (PER) menggambarkan besarnya apresiasi investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada masa mendatang melalui perbandingan antara harga saham dan *earnings per share (EPS)*. Rasio ini sering digunakan untuk menangkap ekspektasi pasar terhadap prospek pertumbuhan perusahaan. Tingkat PER yang relatif tinggi umumnya mencerminkan optimisme investor terhadap potensi peningkatan kinerja perusahaan, sehingga persepsi tersebut dapat mendorong terbentuknya nilai perusahaan yang lebih baik.

3. *Price Book Value (PBV)*

Price Book Value (PBV) menunjukkan hubungan antara harga pasar saham dan nilai buku perusahaan yang berasal dari investasi pemegang saham. Rasio ini memberikan informasi mengenai seberapa besar penghargaan pasar terhadap kekayaan bersih yang dimiliki perusahaan. Nilai PBV yang meningkat mencerminkan keyakinan investor bahwa perusahaan memiliki kemampuan menciptakan manfaat ekonomi pada masa mendatang. Di samping itu, indikator ini juga dapat digunakan untuk menilai apakah saham diperdagangkan melebihi atau justru berada di bawah nilai bukunya, sehingga dapat menjadi petunjuk adanya kondisi *overvalued* ataupun *undervalued*.

4. *Enterprise Value* (EV)

Enterprise Value (EV) merefleksikan nilai ekonomi perusahaan secara menyeluruh dengan mempertimbangkan seluruh sumber pendanaan yang digunakan dalam kegiatan usaha. Perhitungannya dilakukan dengan menggabungkan kapitalisasi pasar, total kewajiban, minority interest, dan saham preferen, lalu mengurangkannya dengan total kas beserta setara kas yang dimiliki perusahaan. Oleh sebab itu, EV dinilai mampu menyajikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai nilai perusahaan dibandingkan pendekatan yang hanya bertumpu pada kapitalisasi pasar semata.

2.1.3 Profitabilitas

Profitabilitas mencerminkan kapasitas perusahaan dalam menciptakan keuntungan sebagai hasil dari pengelolaan sumber daya ekonomi yang dimiliki. Dalam analisis keuangan, konsep ini dipandang sebagai indikator mendasar untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aset serta menjalankan aktivitas operasional guna menghasilkan keuntungan (M, 2019). Tingkat profitabilitas mencerminkan kapasitas perusahaan dalam memperoleh pendapatan yang mampu melampaui berbagai biaya operasional maupun biaya yang timbul dari pengelolaan aset, sehingga indikator ini kerap digunakan untuk mengevaluasi kualitas kinerja keuangan perusahaan secara menyeluruh. Dalam konteks yang lebih luas, profitabilitas juga

dipahami sebagai ukuran keberhasilan perusahaan dalam menciptakan keuntungan dari aktivitas bisnis yang dijalankan secara berkesinambungan (Kalbuana et al., 2022). Besarnya laba yang dihasilkan perusahaan dapat menggambarkan tingkat pencapaian kinerja yang berhasil diraih dalam suatu periode tertentu (Mujino & Wijaya, 2021). Informasi mengenai kemampuan menghasilkan keuntungan tersebut menjadi salah satu dasar pertimbangan penting bagi investor dalam menilai kondisi perusahaan sekaligus memperkirakan prospek usahanya pada masa mendatang. Atas dasar itu, profitabilitas memiliki peran yang signifikan dalam mendukung proses pengambilan keputusan investasi yang dilakukan oleh para pemangku kepentingan (Kamaliah, 2020).

Di antara berbagai indikator profitabilitas, Return on Assets (ROA) merupakan rasio yang paling luas digunakan untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba melalui pemanfaatan keseluruhan sumber daya aset yang dimiliki. Pengukuran ini menitikberatkan pada sejauh mana aset yang tersedia dapat dikonversi menjadi keuntungan melalui aktivitas operasional perusahaan secara efektif dan produktif (Sumardi & Suharyono, 2020). Nilai ROA sekaligus mencerminkan tingkat efisiensi manajemen dalam mengoptimalkan penggunaan aset untuk menghasilkan imbal hasil yang maksimal, sehingga keberadaannya kerap dijadikan acuan dalam menilai kualitas kinerja perusahaan secara menyeluruh, berkesinambungan, dan lebih komprehensif dari waktu ke waktu (Ash-Shiddiqy, 2019). Sumardi &

Suharyono (2020) menjelaskan bahwa penggunaan ROA memiliki sejumlah keunggulan, salah satunya membantu perusahaan dalam menilai tingkat optimalisasi keuntungan yang diperoleh dari modal yang telah diinvestasikan. Rasio tersebut juga dapat dimanfaatkan untuk mengidentifikasi efisiensi penggunaan berbagai sumber daya, khususnya pada aspek keuangan di setiap unit perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa analisis ROA dapat dijadikan sebagai salah satu alat evaluasi dalam menilai tingkat profitabilitas perusahaan secara keseluruhan dan lebih mendalam.

ROA termasuk salah satu rasio utama dalam pengukuran profitabilitas karena mampu menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan aset yang dimiliki secara produktif. Informasi mengenai tingkat ROA juga menjadi bahan pertimbangan yang relevan bagi investor dalam mengevaluasi kualitas kinerja perusahaan, yang pada akhirnya dapat memengaruhi keputusan investasi, baik dalam bentuk pembelian maupun penjualan saham perusahaan. Menurut Bringham & Houston (2018), ROA digunakan sebagai indikator untuk menilai besarnya kemampuan aset perusahaan dalam menghasilkan tingkat pengembalian melalui perbandingan antara laba bersih setelah bunga dan pajak dengan total aset yang dikelola perusahaan. Perhitungan rasio ini didasarkan pada proporsi laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham biasa terhadap keseluruhan aset yang dimiliki, sehingga mampu menggambarkan efektivitas pemanfaatan

sumber daya perusahaan dalam menciptakan keuntungan. Semakin tinggi nilai ROA yang diperoleh, semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba secara efisien dan produktif.

2.1.4 Komite Manajemen Risiko

Jannah et al. (2020), mendefinisikan Komite Manajemen Risiko atau *Risk Management Committee* (RMC) sebagai perangkat pendukung dewan komisaris yang dibentuk untuk memperkuat fungsi pengawasan melalui penyampaian rekomendasi dan pertimbangan profesional yang independen serta objektif. Keberadaan komite tersebut diarahkan untuk memastikan bahwa proses penerapan *Enterprise Risk Management* (ERM) yang dijalankan oleh direksi terlaksana secara efektif, terstruktur, dan terintegrasi dalam berbagai aktivitas organisasi. Melalui pelaksanaan fungsi tersebut, RMC diharapkan mampu meningkatkan keyakinan para pemangku kepentingan terhadap kualitas tata kelola perusahaan, sekaligus meminimalkan potensi terjadinya asimetri informasi dalam penyampaian berbagai informasi korporasi kepada pihak eksternal..

Menurut Hopkin (2017), RMC dibentuk sebagai perangkat organisasi yang berfokus pada pengelolaan berbagai potensi risiko guna menunjang pencapaian tujuan organisasi secara berkesinambungan. Dalam menjalankan mandat tersebut, RMC bertugas memberikan pertimbangan dan arahan kepada direksi terkait penetapan strategi manajemen risiko yang sesuai dengan kebutuhan organisasi, memastikan

implementasi kebijakan pengelolaan risiko berlangsung secara konsisten berdasarkan ketentuan yang berlaku, serta melakukan pemantauan terhadap efektivitas proses manajemen risiko pada seluruh jenjang organisasi. Cakupan tanggung jawab tersebut memperlihatkan bahwa fungsi RMC tidak terbatas pada aktivitas pengawasan semata, melainkan juga berkontribusi dalam mendukung proses pengambilan keputusan strategis melalui pertimbangan menyeluruh atas berbagai risiko yang berpotensi memengaruhi keberlangsungan organisasi.

RMC turut berkontribusi dalam membangun, menanamkan, dan memperkuat budaya pengelolaan risiko yang kokoh di seluruh lingkungan organisasi dengan menekankan pentingnya pendekatan berbasis risiko dalam setiap proses pengambilan keputusan. Komite ini juga bertugas memantau serta mengevaluasi efektivitas sistem manajemen risiko yang diterapkan, termasuk menelaah berbagai laporan risiko yang berasal dari unit-unit kerja terkait. Kehadiran RMC memungkinkan organisasi bertindak lebih proaktif dalam mengidentifikasi, menganalisis, dan merespons berbagai bentuk risiko, baik yang bersifat strategis, operasional, finansial, maupun kepatuhan terhadap regulasi. Secara keseluruhan, RMC berfungsi sebagai penghubung antara manajemen eksekutif dan direksi untuk memastikan bahwa praktik manajemen risiko telah dijalankan secara optimal, efektif, dan selaras dengan standar serta ketentuan peraturan yang berlaku.

Bustomi et al. (2024) mengemukakan bahwa pembentukan Komite Manajemen Risiko oleh dewan komisaris merupakan bagian dari penguatan mekanisme tata kelola dan fungsi pengawasan perusahaan dalam mendukung implementasi ERM. Dalam menjalankan perannya, komite tersebut tidak hanya melakukan pemantauan terhadap proses pengelolaan risiko yang berlangsung di perusahaan, tetapi juga memiliki otoritas untuk memberikan masukan kepada direktur utama mengenai perumusan kebijakan, penyusunan strategi, serta pengembangan pedoman yang berkaitan dengan praktik manajemen risiko. Tanggung jawab lainnya mencakup pelaksanaan evaluasi secara berkala terhadap efektivitas sistem yang telah diterapkan guna mengidentifikasi kebutuhan perbaikan maupun penyempurnaan, sehingga kualitas penerapan manajemen risiko dapat terus ditingkatkan sesuai dengan dinamika dan kebutuhan organisasi.

2.1.5 Enterprise Risk Management

Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (2004-2013) yang dikutip oleh Satici (2018), memandang *Enterprise Risk Management* (ERM) sebagai suatu proses menyeluruh yang melibatkan direksi, manajemen, dan seluruh elemen organisasi dalam perumusan strategi serta pelaksanaan aktivitas perusahaan secara berkelanjutan. Dalam kerangka tersebut, pengelolaan risiko diposisikan sebagai bagian inheren dari setiap proses operasional dan pengambilan keputusan pada berbagai tingkatan organisasi, bukan sekadar fungsi yang berdiri sendiri. Penerapan ERM diarahkan untuk mengenali berbagai

ketidakpastian yang berpotensi memengaruhi pencapaian tujuan organisasi, sekaligus mengelola eksposur risiko tersebut agar tetap berada dalam batas toleransi yang telah ditetapkan. Melalui pendekatan yang sistematis, terpadu, dan terkoordinasi, organisasi diharapkan memiliki tingkat keyakinan yang lebih memadai dalam mencapai sasaran yang telah direncanakan secara efektif dan terarah.

Menurut Oniovosa & Godsdai (2023), ERM didefinisikan sebagai strategi yang bersifat holistik dan komprehensif untuk mengevaluasi serta mengelola keseluruhan portofolio risiko yang sedang dihadapi maupun berpotensi dihadapi oleh suatu organisasi. Penerapan ERM diarahkan untuk meningkatkan kualitas pengelolaan risiko perusahaan melalui proses identifikasi, penilaian, pemantauan, pengendalian, serta pelaporan terhadap seluruh risiko yang dapat memengaruhi dinamika perubahan dan perkembangan organisasi. Karakteristik industri perbankan yang sarat dengan eksposur risiko menjadikan ERM sebagai elemen penting dalam penguatan praktik tata kelola perusahaan. Melalui pendekatan yang terintegrasi, ERM memungkinkan pengelolaan berbagai sumber risiko yang melekat pada kegiatan perbankan, mencakup risiko kredit, risiko pasar, maupun risiko operasional, sehingga proses pengendalian dan pengambilan keputusan dapat dilaksanakan secara lebih terstruktur, menyeluruh, dan selaras dengan tujuan organisasi.

Faisal et al. (2021) menjelaskan bahwa ERM merupakan suatu pendekatan manajerial yang diterapkan secara terintegrasi dengan

melibatkan direksi, jajaran manajemen, hingga seluruh sumber daya manusia yang terdapat dalam perusahaan. Implementasi ERM tidak terbatas pada tahap perumusan strategi organisasi, melainkan juga mencakup pelaksanaan berbagai aktivitas operasional pada setiap unit kerja dan tingkatan organisasi. Melalui pendekatan yang menyeluruh tersebut, perusahaan memiliki kemampuan untuk mengenali berbagai kemungkinan risiko yang dapat memengaruhi kinerja maupun keberlangsungan entitas dalam jangka panjang. ERM juga berfungsi sebagai mekanisme pengendalian yang menjaga risiko agar tetap berada dalam batas toleransi yang telah ditetapkan perusahaan, sehingga pencapaian tujuan organisasi dapat dilakukan dengan tingkat keyakinan yang memadai dan lebih terukur.

2.2 Model dan Hipotesis Penelitian

2.2.1 Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas merepresentasikan capaian kinerja keuangan perusahaan yang tercermin dari kemampuannya menghasilkan keuntungan selama periode operasional tertentu, sehingga tingkat laba yang diperoleh sering dijadikan indikator untuk menilai efektivitas pengelolaan sumber daya perusahaan (Mujino & Wijaya, 2021). Di sisi lain, nilai perusahaan menggambarkan tingkat kemakmuran ekonomi yang dinikmati pemilik dan pemegang saham, yang tercermin melalui pembentukan harga saham berdasarkan respons serta penilaian pasar modal terhadap prospek perusahaan

(Brigham & Houston, 2016). dalam praktik analisis keuangan, *Return on Assets* (ROA) merupakan salah satu ukuran profitabilitas yang paling banyak digunakan karena mampu menunjukkan seberapa efisien total aset dimanfaatkan untuk menghasilkan laba. Rasio tersebut tidak hanya memberikan gambaran mengenai efektivitas penggunaan aset dalam mendukung aktivitas operasional, tetapi juga menjadi dasar untuk menilai kemampuan entitas usaha dalam menciptakan tingkat pengembalian atas dana yang telah diinvestasikan oleh para pemegang kepentingan (Sumardi & Suharyono, 2020).

Profitabilitas sering ditempatkan sebagai salah satu pertimbangan utama dalam proses pengambilan keputusan investasi karena memberikan informasi mengenai kemampuan perusahaan menciptakan keuntungan dari aktivitas usahanya (Kamaliah, 2020). Bagi pelaku pasar, peningkatan tingkat profitabilitas dapat diinterpretasikan sebagai indikasi membaiknya kualitas kinerja perusahaan, yang menunjukkan kapasitas lebih besar dalam menghasilkan laba sekaligus memperkuat keyakinan investor untuk mengalokasikan dananya. Perspektif tersebut konsisten dengan signaling theory yang memandang profitabilitas tinggi sebagai sinyal positif mengenai kondisi keuangan perusahaan, karena mencerminkan kestabilan operasional serta peluang pertumbuhan yang dinilai menjanjikan pada periode mendatang. Respons pasar atas sinyal tersebut berpotensi meningkatkan apresiasi investor terhadap perusahaan, yang pada akhirnya tercermin dalam kenaikan nilai perusahaan.

Pada industri perbankan, arti penting profitabilitas menjadi semakin menonjol karena indikator ini tidak hanya menggambarkan kemampuan bank memperoleh pendapatan, tetapi juga menunjukkan efisiensi pemanfaatan aset dalam mendukung aktivitas operasional yang berlangsung secara berkelanjutan. Tingkat profitabilitas yang tinggi umumnya diasosiasikan dengan fondasi keuangan yang lebih kokoh dan kapasitas yang lebih baik dalam menjaga stabilitas finansial. Keadaan demikian mengindikasikan bahwa bank memiliki kemampuan yang relatif lebih kuat dalam menghadapi berbagai risiko keuangan maupun tekanan ketidakpastian ekonomi, sehingga dapat meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor dan memengaruhi pergerakan harga saham secara positif. Suharti et al. (2022) menegaskan bahwa kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih selama satu periode akuntansi dapat dimanfaatkan untuk mengevaluasi kondisi serta kinerja perusahaan secara lebih menyeluruh. Oleh sebab itu, profitabilitas tetap menjadi salah satu indikator yang memperoleh perhatian besar dari investor dalam menyusun keputusan investasi yang rasional.

Dukungan empiris terhadap hubungan tersebut juga ditunjukkan oleh penelitian Sari & Gantino (2024) yang mengidentifikasi adanya pengaruh signifikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Bukti tersebut memperkuat argumentasi bahwa kemampuan menghasilkan laba memiliki kontribusi penting dalam pembentukan nilai perusahaan. Atas dasar pertimbangan teoritis dan temuan empiris yang telah dipaparkan, hipotesis pertama dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H1: Profitabilitas Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan

2.2.2 Pengaruh Komite Manajemen Risiko terhadap nilai perusahaan

Komite Manajemen Risiko atau *Risk Management Committee* (RMC) merupakan komite yang dibentuk secara formal dalam organisasi dengan tujuan utama untuk mengelola berbagai risiko secara efektif guna mendukung pencapaian tujuan organisasi yang telah ditetapkan (Hopkin, 2017). Sementara itu, nilai perusahaan dapat dimaknai sebagai tingkat kesejahteraan yang dinikmati oleh pemilik dan para pemegang saham, yang tercermin melalui pergerakan serta tingkat harga saham di pasar modal (Brigham & Houston, 2016). RMC memiliki tanggung jawab untuk memastikan bahwa strategi pengelolaan risiko diterapkan secara efektif, sehingga perusahaan mampu menekan potensi kerugian, meningkatkan transparansi, serta memperkuat kualitas proses pengambilan keputusan. Pelaksanaan fungsi tersebut dapat membentuk pandangan yang positif dari para pelaku pasar terhadap perusahaan. Persepsi positif yang berkembang di kalangan investor berpotensi memberikan pengaruh yang berarti terhadap peningkatan nilai perusahaan. Keberadaan RMC pada akhirnya dapat berkontribusi secara positif dalam memperkuat nilai perusahaan secara keseluruhan (Jannah et al., 2020b).

Argumentasi tersebut dapat dijelaskan melalui perspektif signaling theory yang menekankan bahwa pihak yang memiliki keunggulan informasi akan mengomunikasikan sinyal tertentu kepada pihak lain sebagai dasar pertimbangan dalam proses pengambilan keputusan (Spence, 1973).

Informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan tidak serta-merta diterima secara langsung oleh investor, melainkan terlebih dahulu ditelaah, diinterpretasikan, dan dievaluasi untuk menentukan apakah informasi tersebut merepresentasikan sinyal yang bersifat positif atau justru negatif. Dalam kerangka ini, pembentukan RMC dapat dipahami sebagai bentuk sinyal organisasional bahwa perusahaan telah membangun sistem pengelolaan risiko yang lebih terstruktur, memiliki tingkat transparansi yang lebih baik, serta didukung oleh mekanisme pengendalian yang relatif andal. Sinyal tersebut pada gilirannya berpotensi memperkuat keyakinan investor terhadap stabilitas kinerja perusahaan sekaligus prospek pertumbuhan usaha di masa yang akan datang, sehingga berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Ketiadaan RMC atau lemahnya perhatian perusahaan terhadap pengelolaan risiko dapat dipersepsikan secara berbeda oleh pasar. Dalam kondisi demikian, tingkat kredibilitas perusahaan berpotensi dinilai lebih rendah oleh investor, yang kemudian dapat berdampak pada menurunnya minat investasi serta memberikan implikasi negatif terhadap valuasi perusahaan di pasar modal. Dengan demikian, keberadaan RMC beserta efektivitas pelaksanaannya tidak hanya berfungsi sebagai mekanisme tata kelola internal, tetapi juga menjadi elemen yang membentuk persepsi pasar secara lebih luas terhadap kualitas perusahaan. Kondisi tersebut akhirnya berkaitan dengan kecenderungan peningkatan nilai perusahaan sebagai respons atas sinyal tata kelola yang dianggap lebih meyakinkan. Jannah et al.

(2020b) dan Lahfah & Rahayu (2023) mendukung pandangan ini dengan menunjukkan bahwa RMC memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan landasan teoritis serta dukungan empiris yang telah dipaparkan, hipotesis kedua dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut.

H2: Komite Manajemen Risiko Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan

2.2.3 Pengaruh Enterprise Risk Management terhadap nilai perusahaan

Oniovosa & Godsdan (2023), menjelaskan bahwa *Enterprise Risk Management* (ERM) merupakan suatu kerangka kerja komprehensif yang digunakan untuk menilai sekaligus mengelola seluruh spektrum risiko, baik yang telah muncul maupun yang berpotensi terjadi dalam operasional organisasi. Pendekatan ini menempatkan pengelolaan risiko sebagai proses berkelanjutan yang mencakup identifikasi, penilaian, pemantauan, pengendalian, hingga pelaporan atas berbagai risiko yang dapat memengaruhi arah perubahan dan perkembangan perusahaan secara keseluruhan. Dalam konteks lain, (Brigham & Houston, 2016) mendefinisikan nilai perusahaan sebagai representasi tingkat kesejahteraan ekonomi yang diperoleh pemilik dan pemegang saham, yang tercermin melalui mekanisme pembentukan harga saham di pasar modal. Implementasi ERM pada dasarnya diarahkan untuk memperkuat penciptaan nilai tersebut, yakni dengan memastikan bahwa pengelolaan risiko yang lebih terstruktur dapat berkontribusi pada peningkatan kesejahteraan ekonomi para pemegang kepentingan dalam perusahaan.

ERM memiliki peran strategis dalam mendorong peningkatan nilai perusahaan melalui dukungan kepada manajemen untuk mengidentifikasi, mengantisipasi, dan merespons berbagai risiko yang muncul akibat kondisi ketidakpastian. Pendekatan tersebut memungkinkan perusahaan mengambil tindakan yang lebih tepat, terukur, dan responsif guna mengurangi serta meminimalkan dampak risiko terhadap pencapaian hasil yang diharapkan. Melalui penerapan ERM, manajemen dapat mengelola ketidakpastian secara lebih efektif dengan mengintegrasikan berbagai jenis risiko menggunakan alat, metode, dan teknik yang terkoordinasi dalam seluruh aktivitas bisnis perusahaan. Kondisi tersebut pada akhirnya memperkuat kemampuan organisasi dalam menciptakan nilai secara berkelanjutan serta mempertahankan keberlangsungan usahanya (Suharti et al., 2022). Informasi mengenai pengelolaan risiko juga termasuk dalam kategori informasi non-keuangan yang memiliki arti penting bagi investor dalam melakukan evaluasi terhadap perusahaan.

Keterbatasan informasi terkait risiko non-keuangan berpotensi menyesatkan investor dalam proses pengambilan keputusan investasinya. Penerapan ERM yang berkualitas tinggi diperlukan untuk mendukung identifikasi berbagai peluang yang dapat dimanfaatkan dalam pengalokasian modal secara lebih efisien, sehingga berpotensi meningkatkan perolehan keuntungan perusahaan. Implementasi ERM yang semakin baik akan dipersepsikan secara positif oleh pasar keuangan karena mencerminkan keseriusan perusahaan dalam mengelola risiko secara profesional, yang pada

akhirnya dapat berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan (Faisal et al., 2021).

Dalam kerangka *signaling theory*, implementasi ERM yang dijalankan secara efektif dipahami sebagai mekanisme penyampaian informasi yang bernilai positif kepada investor maupun pemangku kepentingan lain terkait kualitas tata kelola risiko perusahaan. Sinyal yang muncul dari penerapan tersebut merefleksikan bahwa organisasi telah memiliki sistem pengelolaan risiko yang tidak hanya terstruktur, tetapi juga dianggap kompeten dan dapat diandalkan dalam merespons berbagai ketidakpastian yang mungkin terjadi dalam aktivitas bisnis. Lebih lanjut, perusahaan yang mampu mengintegrasikan ERM secara optimal pada dasarnya mengkomunikasikan kepada pasar bahwa pengelolaan risiko dilakukan secara proaktif dengan dukungan mekanisme kontrol yang memadai dan berfungsi secara sistematis. Informasi semacam ini memiliki urgensi tinggi bagi investor, mengingat keterbatasan transparansi dalam pengelolaan risiko dapat memperbesar tingkat ketidakpastian, meningkatkan persepsi risiko investasi, dan pada akhirnya berdampak pada penurunan valuasi perusahaan di pasar.

Dukungan empiris terhadap hubungan tersebut tercermin dalam berbagai penelitian sebelumnya, antara lain Jannah et al. (2020b), Vayendora dan Miftah (2024), Hong (2023), Oniovosa dan Godsdan (2023), serta Kwintana dan Hanggraeni (2023), yang secara konsisten menunjukkan bahwa penerapan ERM berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Temuan-temuan tersebut memperkuat argumentasi bahwa ERM tidak hanya berfungsi sebagai instrumen manajerial, tetapi juga memiliki implikasi strategis terhadap persepsi pasar dan penilaian investor. Berangkat dari landasan teoritis serta bukti empiris yang telah diuraikan, hipotesis ketiga dalam penelitian ini kemudian diformulasikan sebagai berikut:

H3: *Enterprise Risk Management* Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan

2.2.4 Pengaruh Profitabilitas terhadap *Enterprise Risk Management*

Profitabilitas merupakan indikator rasio yang digunakan untuk menilai kapasitas perusahaan dalam menghasilkan laba sekaligus merefleksikan tingkat pencapaian kinerja keuangan pada periode tertentu (Kalbuana et al., 2022). Di sisi lain, *Enterprise Risk Management* (ERM) dipahami sebagai suatu rangkaian proses yang melibatkan direksi, manajemen, serta seluruh elemen organisasi dalam merumuskan strategi dan melaksanakan pengelolaan risiko secara terintegrasi pada setiap unit operasional perusahaan (Faisal et al., 2021). Dalam konteks penilaian kinerja, profitabilitas kerap dijadikan ukuran penting karena menunjukkan tingkat efisiensi perusahaan dalam mengoptimalkan sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan. Kondisi profitabilitas yang tinggi mengindikasikan kekuatan serta stabilitas posisi keuangan perusahaan, yang kemudian membuka peluang lebih besar bagi tersedianya sumber daya untuk mendukung implementasi ERM secara lebih optimal di dalam organisasi.

Keterkaitan tersebut dapat dijelaskan melalui *signaling theory* yang menegaskan bahwa informasi yang dimiliki suatu pihak akan disampaikan kepada pihak lain karena memiliki nilai relevansi dalam proses pengambilan keputusan (Spence, 1973). Informasi yang dipublikasikan perusahaan tidak serta-merta diterima begitu saja, melainkan ditafsirkan terlebih dahulu oleh investor untuk menentukan apakah informasi tersebut mengandung sinyal positif atau negatif terkait kondisi perusahaan. Dalam hal ini, profitabilitas yang tinggi cenderung dipersepsikan sebagai sinyal positif oleh pasar karena merepresentasikan kondisi keuangan yang relatif sehat serta kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko secara lebih efektif. Pada saat yang sama, efektivitas implementasi ERM menuntut dukungan sumber daya yang tidak sedikit, termasuk investasi pada teknologi, pelatihan, serta pengembangan kebijakan risiko yang terintegrasi. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi umumnya memiliki kapasitas yang lebih memadai untuk memenuhi kebutuhan tersebut sehingga dipandang lebih mampu dibandingkan entitas dengan keterbatasan sumber daya finansial.

Dalam perspektif *signaling theory*, perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung terdorong untuk menjaga reputasi positif di mata pasar melalui penerapan sistem pengelolaan risiko yang lebih transparan, terstruktur, dan dapat dipertanggungjawabkan. Pengungkapan implementasi ERM dalam hal ini berfungsi sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki mekanisme mitigasi risiko yang jelas serta kesiapan dalam menghadapi berbagai ketidakpastian operasional. Sinyal tersebut berpotensi

meningkatkan tingkat kepercayaan investor sekaligus menurunkan persepsi risiko terhadap perusahaan. Dengan demikian, dapat diindikasikan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap tingkat pengungkapan ERM dalam perusahaan. Berdasarkan landasan teoritis yang telah diuraikan, hipotesis ketiga dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H4: Profitabilitas Berpengaruh Positif terhadap *Enterprise Risk Management*

2.2.5 Pengaruh Komite Manajemen Risiko terhadap *Enterprise Risk Management*

Menurut Jannah et al. (2020), Komite Manajemen Risiko atau *Risk Management Committee* (RMC) merupakan komite yang memiliki tugas dan tanggung jawab untuk mendukung dewan komisaris melalui pemberian pertimbangan yang profesional, objektif, dan independen guna memastikan bahwa penerapan *Enterprise Risk Management* (ERM) oleh direksi berlangsung secara efektif serta terintegrasi dalam organisasi. Sementara itu, (Oniovosa & Godsdan, 2023) mendefinisikan ERM sebagai suatu strategi yang bersifat holistik untuk mengevaluasi dan mengelola keseluruhan portofolio risiko yang sedang dihadapi maupun berpotensi dihadapi oleh organisasi. Hubungan antara kedua konsep tersebut menunjukkan bahwa keberadaan RMC dapat menjadi faktor pendukung yang memperkuat efektivitas implementasi ERM dalam perusahaan.

Pandangan tersebut sejalan dengan signalling theory yang menjelaskan bahwa keberadaan Komite Manajemen Risiko dapat berfungsi

sebagai sinyal bagi para pemangku kepentingan, terutama investor, mengenai kualitas sistem pengelolaan risiko yang dimiliki perusahaan. Spence (1973), menyatakan bahwa perusahaan yang secara aktif mengomunikasikan pelaksanaan pengelolaan risiko secara efektif dapat merefleksikan kualitas tata kelola perusahaan serta kapabilitas manajerial yang baik, sehingga menghasilkan persepsi positif dari pihak eksternal. Dalam konteks ini, RMC yang kuat dan efektif memberikan indikasi kepada investor bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang memadai untuk menghadapi ketidakpastian serta dinamika perubahan yang terjadi di pasar. Sinyal tersebut berpotensi meningkatkan tingkat kepercayaan dan minat investor terhadap perusahaan yang bersangkutan.

Berbagai penelitian terdahulu juga mengindikasikan adanya kontribusi positif RMC terhadap efektivitas penerapan ERM di dalam perusahaan. Bustomi et al. (2024) mengemukakan bahwa kompetensi keuangan yang dimiliki oleh anggota RMC memberikan dampak yang menguntungkan terhadap pelaksanaan ERM. Temuan tersebut menunjukkan bahwa keahlian finansial yang dimiliki komite berperan penting dalam meningkatkan efektivitas implementasi ERM di lingkungan perusahaan. Dengan tingkat pemahaman keuangan yang memadai, RMC mampu mengidentifikasi dan mengelola berbagai risiko secara lebih akurat, merumuskan strategi mitigasi yang lebih optimal, serta memastikan kepatuhan terhadap ketentuan regulasi yang berlaku.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Lahfah & Rahayu (2023) mengindikasikan bahwa RMC memberikan pengaruh yang signifikan terhadap tingkat pengungkapan ERM. Posisi temuan tersebut mempertegas bahwa keberadaan RMC tidak hanya bersifat formal dalam struktur tata kelola, melainkan turut berkontribusi dalam peningkatan keterbukaan serta kualitas transparansi informasi yang berkaitan dengan aktivitas pengelolaan risiko perusahaan. Lebih jauh, fungsi komite ini tercermin dalam dukungan terhadap pelaksanaan ERM yang berjalan secara lebih efektif melalui rangkaian proses yang bersifat sistematis dan terorganisir, mencakup tahapan identifikasi risiko, penilaian, hingga pengendalian dan pengelolaan risiko di seluruh unit organisasi secara menyeluruh:

H5: Komite Manajemen Risiko Berpengaruh Positif terhadap *Enterprise Risk Management* (ERM)

2.2.6 Peran Mediasi Enterprise Risk Management dalam Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas diposisikan sebagai ukuran kuantitatif yang dipakai untuk mengevaluasi kapasitas perusahaan dalam menghasilkan laba melalui keseluruhan aktivitas operasional yang dijalankan (Kalbuana et al., 2022). Dalam praktiknya, indikator ini mencerminkan capaian kinerja entitas usaha, khususnya besarnya keuntungan yang berhasil dihasilkan dalam periode waktu tertentu sebagai konsekuensi dari efektivitas pengelolaan sumber daya yang tersedia (Mujino & Wijaya, 2021). Pada sisi lain, konsep nilai perusahaan merujuk pada tingkat kesejahteraan ekonomi yang dirasakan oleh

pemilik perusahaan serta pemegang saham, yang tercermin dari dinamika harga saham yang terbentuk di pasar modal (Brigham & Houston, 2016). Adapun *Enterprise Risk Management* (ERM) dipahami sebagai suatu pendekatan komprehensif yang digunakan untuk mengidentifikasi sekaligus mengelola berbagai risiko, baik yang telah terjadi maupun yang masih bersifat potensial, dalam suatu organisasi secara terintegrasi (Oniovosa & Godsdan, 2023).

Pandangan tersebut sejalan dengan *signalling theory* yang menjelaskan bahwa implementasi ERM secara efektif mampu menyampaikan indikasi positif kepada investor serta berbagai pemangku kepentingan mengenai kualitas pengelolaan risiko perusahaan. Sinyal tersebut mencerminkan bahwa perusahaan memiliki kapabilitas yang memadai dalam mengidentifikasi, mengelola, dan merespons risiko secara tepat, sehingga memperkuat persepsi positif terhadap stabilitas keuangan dan keberlanjutan operasional perusahaan. Tingkat kepercayaan investor yang lebih tinggi terhadap sistem manajemen risiko yang baik dapat meningkatkan daya tarik investasi, karena investor pada umumnya menunjukkan minat yang lebih besar terhadap perusahaan yang menerapkan strategi mitigasi risiko secara jelas, konsisten, dan terukur (Spence 1973).

Kajian empiris yang dilakukan oleh Bustomi et al. (2024) menempatkan profitabilitas sebagai faktor yang berkorelasi dengan kapasitas perusahaan dalam menjalankan implementasi ERM secara lebih efektif. Kondisi profitabilitas yang tinggi merefleksikan stabilitas finansial yang

relatif kuat, sehingga membuka ruang yang lebih luas bagi perusahaan dalam mengalokasikan sumber daya untuk membangun serta mengembangkan sistem pengelolaan risiko yang terintegrasi. Dalam situasi tersebut, penerapan ERM yang berjalan optimal berpotensi memperkecil tingkat ketidakpastian, memperbaiki efisiensi operasional, serta memperkuat keberlanjutan aktivitas usaha dalam jangka panjang. Lebih lanjut, entitas dengan profitabilitas tinggi umumnya dipersepsikan memiliki kapabilitas operasional yang lebih andal sekaligus kemampuan pengelolaan risiko yang lebih baik melalui ERM, sehingga memberikan implikasi positif terhadap peningkatan nilai perusahaan. Arah temuan ini konsisten dengan hasil penelitian Sari & Gantino (2024) yang menegaskan adanya pengaruh signifikan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Dengan merujuk pada kerangka teoritis serta dukungan empiris yang telah dipaparkan, rumusan hipotesis dalam penelitian ini ditetapkan sebagai berikut:

H6: *Enterprise Risk Management* Memediasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

2.2.7 Peran Mediasi *Enterprise Risk Management* dalam Pengaruh Komite Manajemen Risiko terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Jannah et al. (2020), Komite Manajemen Risiko atau *Risk Management Committee* (RMC) merupakan organ pendukung dewan komisaris yang berfungsi memberikan masukan berbasis pertimbangan profesional, independen, dan objektif untuk memastikan implementasi *Enterprise Risk Management* (ERM) oleh direksi dapat berjalan secara efektif

dan terarah. Dalam kerangka yang lebih luas, ERM diposisikan sebagai pendekatan strategis yang bersifat komprehensif untuk mengidentifikasi, mengevaluasi, serta mengendalikan berbagai jenis risiko yang melekat pada aktivitas perusahaan, dengan orientasi pada penguatan stabilitas organisasi sekaligus keberlanjutan pengembangannya (Oniovosa & Godsdan, 2023). Pada sisi lain, nilai perusahaan merepresentasikan tingkat kesejahteraan ekonomi yang diterima oleh pemilik maupun pemegang saham, yang tercermin melalui pembentukan harga saham di pasar modal (Brigham & Houston, 2016).

Dalam perspektif *signalling theory* (Spence, 1973), keberadaan RMC dapat dipahami sebagai bentuk sinyal yang mengindikasikan bahwa perusahaan telah memiliki sistem pengelolaan risiko yang tersusun secara sistematis, terkoordinasi, dan berada pada tingkat kematangan tertentu. Sinyal tersebut kemudian diproses oleh investor dan pemangku kepentingan lainnya sebagai informasi yang mencerminkan kualitas tata kelola perusahaan, khususnya dalam aspek pengawasan risiko. Ketika implementasi ERM dijalankan secara konsisten dan efektif dalam mendukung tujuan organisasi, persepsi positif terhadap perusahaan cenderung semakin menguat dan berpotensi memengaruhi penilaian pasar secara keseluruhan.

Hasil penelitian Bustomi et al. (2024) menunjukkan bahwa penerapan ERM berkontribusi dalam meningkatkan transparansi serta akuntabilitas perusahaan, yang pada akhirnya dapat mendorong peningkatan nilai perusahaan. Melalui implementasi ERM, berbagai risiko yang berpotensi

menghambat pertumbuhan nilai perusahaan dapat diidentifikasi, dikendalikan, dan dimitigasi secara lebih optimal. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa pengaruh positif RMC terhadap peningkatan nilai perusahaan dapat menjadi lebih kuat ketika didukung oleh penerapan ERM yang efektif. Dengan kata lain, ERM berpotensi bertindak sebagai mekanisme yang menjembatani sekaligus memperkuat hubungan antara peran Komite Manajemen Risiko dan peningkatan nilai perusahaan

Optimalisasi fungsi pengawasan yang dilakukan oleh RMC terhadap implementasi ERM juga dapat mendorong meningkatnya transparansi serta efektivitas pengelolaan risiko di dalam perusahaan. Pengawasan yang berjalan secara konsisten memungkinkan proses identifikasi, evaluasi, dan respons terhadap risiko dilaksanakan secara lebih terarah dan terintegrasi. Berdasarkan uraian teoritis serta temuan penelitian terdahulu yang telah dipaparkan, hipotesis yang dirumuskan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H7: *Enterprise Risk Management* Memediasi Pengaruh Komite Manajemen Risiko terhadap Nilai Perusahaan

2.3 Penelitian Terdahulu

Berbagai studi terdahulu telah banyak mengkaji keterkaitan antara Enterprise Risk Management (ERM), profitabilitas, Komite Manajemen Risiko (RMC), serta nilai perusahaan dalam beragam sektor industri, termasuk perbankan, dengan hasil yang masih menunjukkan variasi temuan. Bustomi et al. (2024) pada

perusahaan manufaktur BEI periode 2017–2019 yang dianalisis menggunakan SEM-PLS dengan 435 observasi menemukan bahwa intensitas rapat dewan komisaris tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kompetensi keuangan RMC berkontribusi positif. Selain itu, ERM terbukti memediasi hubungan antara mekanisme tata kelola tersebut dan nilai perusahaan, sehingga menunjukkan peran penguatan manajemen risiko dalam struktur pemerintahan.

Faisal et al. (2021) yang meneliti 224 perusahaan BEI periode 2017–2018 melalui *path analysis* dan uji Sobel mengungkapkan bahwa ERM dan keputusan investasi sama-sama meningkatkan nilai perusahaan, serta keputusan investasi berfungsi sebagai mediator parsial. Penelitian ini menegaskan perlunya dukungan pemangku kepentingan dalam penguatan ERM, terutama pada konteks negara berkembang, sekaligus memperluas kajian Farrell dan Gallagher (2019) melalui integrasi variabel keputusan investasi.

Dalam konteks pengungkapan ERM, penelitian Fajriah & Ghozali (2022) menggunakan 230 observasi perusahaan manufaktur BEI periode 2018–2019 dengan pendekatan *path analysis* dan *bootstrapping* menemukan bahwa ERM berasosiasi positif dengan nilai perusahaan, meskipun tidak signifikan secara statistik. Sementara itu, kinerja keuangan dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan, kepemilikan manajerial tidak signifikan, dan kinerja keuangan berperan sebagai mediator antara ERM dan nilai perusahaan. Kemudian Hong (2023) pada perusahaan publik Vietnam periode 2010–2020 dengan pendekatan ABERMI serta estimasi *Pooled OLS*, *Fixed Effect*, dan *Random Effect*

menunjukkan bahwa efektivitas ERM yang lebih tinggi berkaitan dengan peningkatan Tobin's Q serta penurunan risiko kebangkrutan, meskipun tidak ditemukan hubungan signifikan dengan ROA maupun risiko sistematis.

Jannah et al. (2020) pada 110 perusahaan pertambangan BEI periode 2016–2018 menggunakan checklist ISO 31000:2018 menemukan bahwa RMC berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, serta pengungkapan ERM memperkuat hubungan tersebut melalui penurunan asimetri informasi dan peningkatan kepercayaan pemangku kepentingan. Kwintana & Hanggraeni, (2023) yang meneliti 148 perusahaan ASEAN-5 periode 2017–2021 dengan OLS menemukan bahwa ESG memperkuat pengaruh ERM terhadap profitabilitas, biaya utang, dan nilai perusahaan, terutama pada aspek lingkungan dan sosial, sementara tata kelola tidak signifikan. Temuan ini juga menghasilkan rekomendasi penguatan regulasi ERM dan ESGG.

Lahfah & Rahayu (2023) pada subsektor perbankan BEI periode 2018–2021 dengan 136 observasi melalui regresi data panel *Eviews 12* menunjukkan bahwa RMC, leverage, dan usia perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap pengungkapan ERM, baik secara simultan maupun parsial, sekaligus mendorong peningkatan kualitas implementasi ERM. Lana & Oktorina (2024) pada sektor barang konsumen primer dan kesehatan BEI periode 2018–2021 dengan 94 observasi menggunakan SmartPLS 3.0 menemukan bahwa ERM berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan pengungkapan *sustainability report*, namun pengungkapan tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan tidak memediasi hubungan ERM dengan nilai perusahaan.

Oniovosa & Godsdan (2023) pada 27 bank di Nigeria, Afrika Selatan, dan Kenya periode 2012–2021 dengan regresi data panel menemukan bahwa independensi ERM dan tingkat pengungkapan ERM berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran ERM tidak signifikan, sehingga direkomendasikan penguatan ERM dan independensi RMC di sektor perbankan Sub-Sahara Afrika. Sari & Gantino (2024) pada 18 perusahaan manufaktur makanan dan minuman BEI periode 2017–2022 dengan regresi linear berganda menunjukkan bahwa ERM, ROA, dan PER secara simultan memengaruhi nilai perusahaan, namun secara parsial hanya ROA yang berpengaruh positif signifikan, sedangkan ERM dan PER tidak signifikan.

Suryani (2022) pada 13 perusahaan sektor makanan dan minuman BEI periode 2015–2020 dengan 78 observasi menemukan bahwa ukuran perusahaan dan ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ERM dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan. Vayendora & Miftah (2024) pada subsektor infrastruktur BEI periode 2018–2022 dengan path analysis pada 15 perusahaan menemukan bahwa manajemen risiko perusahaan dan komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, bahkan cenderung negatif, sementara kinerja perusahaan berpengaruh positif dan berperan sebagai mediator antara manajemen risiko dan nilai perusahaan, tetapi tidak pada hubungan komite audit dan nilai perusahaan.

Penelitian Yunike (2023) yang menguji pengaruh tiga jenis risiko (risiko kredit, risiko likuiditas, dan risiko operasional) terhadap kinerja perbankan pada bank umum konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016–

2020. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa risiko kredit dan operasional menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan, sedangkan risiko likuiditas memberikan pengaruh yang tidak signifikan terhadap kinerja perbankan.

Penelitian Mubarokah (2024) yang menunjukkan bahwa secara parsial risiko kredit (NPL) berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas (ROA), risiko operasional (BOPO) tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (ROA), serta risiko kredit (NPL) dan risiko operasional (BOPO) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas Bank Mandiri periode 2015-2022.

Penelitian ini menggunakan *Enterprise Risk Management* (ERM) berbasis kerangka COSO sebagai variabel mediator karena sifatnya yang terintegrasi dan mencakup keseluruhan jenis risiko secara menyeluruh di tingkat korporasi, didukung oleh Komite Manajemen Risiko sebagai variabel independen yang merepresentasikan mekanisme tata kelola pendorong kualitas implementasi ERM tersebut.

2.4 Kerangka Pikir Teoritis

Penelitian ini berlandaskan pada *Signalling Theory* yang memandang perusahaan sebagai pihak yang menyampaikan berbagai informasi kepada investor untuk menggambarkan kualitas, kondisi aktual, serta prospek keberlangsungan usahanya pada masa yang akan datang. Dalam konteks industri perbankan, perhatian investor tidak hanya tertuju pada kemampuan entitas dalam menciptakan keuntungan finansial, tetapi juga mencakup kapasitas perusahaan dalam mengelola

berbagai eksposur risiko yang melekat pada aktivitas intermediasi dan operasionalnya. Kompleksitas lingkungan bisnis yang semakin dinamis, perubahan kebijakan regulasi yang berkelanjutan, perkembangan inovasi teknologi keuangan, serta tingginya risiko kredit menyebabkan kualitas pengelolaan risiko menjadi salah satu pertimbangan penting dalam proses penilaian perusahaan oleh pasar.

Profitabilitas kerap dijadikan ukuran utama dalam menilai kinerja perusahaan karena merefleksikan tingkat keberhasilan entitas dalam menghasilkan laba melalui penggunaan sumber daya secara efisien dan terarah. Kondisi profitabilitas yang tinggi menunjukkan adanya kapasitas perusahaan dalam menciptakan nilai ekonomi sekaligus mengoptimalkan aset yang dimiliki, sehingga informasi tersebut sering dipersepsikan sebagai sinyal positif bagi investor terkait prospek peningkatan nilai perusahaan. Namun demikian, dalam konteks industri perbankan, besaran laba tidak selalu menjadi dasar tunggal dalam respons pasar, sebab investor turut menilai komposisi pembentuk laba serta eksposur risiko yang menyertainya. Situasi ini menegaskan bahwa hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan tidak bersifat sederhana, melainkan dapat terbentuk melalui jalur yang lebih berlapis dan tidak sepenuhnya langsung.

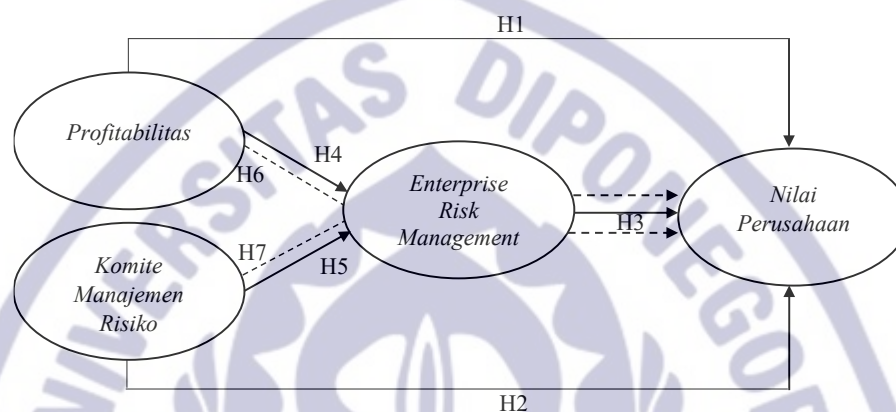
Perhatian yang semakin besar terhadap aspek ketidakpastian mendorong perusahaan untuk mengembangkan *Enterprise Risk Management* (ERM) sebagai sistem yang lebih terintegrasi dalam pengelolaan risiko. Perusahaan dengan profitabilitas yang lebih kuat umumnya memiliki ruang finansial serta kapasitas sumber daya yang lebih memadai untuk membangun sistem ERM yang komprehensif dan berkelanjutan. Melalui mekanisme tersebut, proses identifikasi,

evaluasi, pemantauan, hingga pengendalian risiko dapat dilakukan secara lebih terkoordinasi, sehingga kualitas keputusan strategis meningkat dan stabilitas kinerja perusahaan dapat terjaga dalam jangka panjang. Dengan demikian, profitabilitas berpotensi tidak hanya berdampak secara langsung terhadap nilai perusahaan, tetapi juga berperan tidak langsung melalui efektivitas implementasi ERM sebagai mekanisme penghubung.

Efektivitas pengelolaan risiko pada praktiknya juga sangat ditentukan oleh keberadaan struktur tata kelola yang mendukung, salah satunya melalui Komite Manajemen Risiko atau *Risk Management Committee* (RMC). Komite ini dirancang untuk memperkuat fungsi pengawasan risiko melalui perumusan rekomendasi serta pelaksanaan monitoring yang lebih sistematis terhadap berbagai potensi risiko perusahaan. Ketika mekanisme pengawasan tersebut berjalan secara konsisten, perusahaan cenderung memiliki kemampuan yang lebih baik dalam menjaga stabilitas operasional, menekan dampak ketidakpastian, serta membangun tingkat kepercayaan investor terhadap kualitas pengelolaan perusahaan.

Pada akhirnya, penilaian terhadap nilai perusahaan tidak semata ditentukan oleh kemampuan menghasilkan laba, melainkan juga oleh efektivitas organisasi dalam mengelola risiko yang melekat pada aktivitas bisnisnya. Pasar cenderung memberikan respons yang lebih positif kepada perusahaan yang mampu menyeimbangkan kinerja keuangan dengan praktik manajemen risiko yang dijalankan secara konsisten dan berkelanjutan. Berdasarkan landasan pemikiran tersebut, penelitian ini menguji pengaruh profitabilitas dan RMC terhadap nilai

perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung melalui ERM sebagai variabel mediasi, dengan kerangka konseptual yang disajikan pada gambar berikut:



Sumber: Data penelitian yang diolah, 2026

Gambar 2.3

Kerangka Pikir Teoritis

2.5 Posisi Penelitian dibandingkan dengan Penelitian Terdahulu

Keterkaitan antara profitabilitas, Komite Manajemen Risiko atau *Risk Management Committee* (RMC), *Enterprise Risk Management* (ERM), dan nilai perusahaan dalam literatur empiris menunjukkan pola temuan yang belum sepenuhnya selaras. Di satu sisi, sejumlah studi menempatkan ERM sebagai faktor yang mampu meningkatkan nilai perusahaan karena perannya dalam memperkuat tata kelola, menurunkan tingkat ketidakpastian, serta membangun kepercayaan investor yang lebih kuat (Faisal et al., 2021; Hong, 2023; Lana & Oktorina, 2024; Oniovosa & Godsdan, 2023). Namun, bukti empiris lain memperlihatkan hasil yang berbeda, yakni tidak ditemukannya pengaruh signifikan ERM terhadap nilai perusahaan (Fajriah & Ghazali, 2022; Sari & Gantino, 2024; Suryani, 2022). Ketidakkonsistenan tersebut mengarah pada dugaan bahwa kontribusi ERM

terhadap penciptaan nilai sangat bergantung pada konteks industri, karakteristik organisasi, serta tingkat efektivitas implementasinya di masing-masing perusahaan.

Pada variabel profitabilitas, khususnya yang diukur melalui ROA, kecenderungan hasil penelitian relatif lebih stabil, yakni menunjukkan hubungan positif terhadap nilai perusahaan (Sari & Gantino, 2024; Suryani, 2022). Sementara itu, keberadaan RMC juga dilaporkan memiliki peran penting, baik dalam meningkatkan nilai perusahaan maupun memperkuat pengungkapan ERM, terutama melalui fungsi pengawasan dan penurunan asimetri informasi (Jannah et al., 2020; Lahfah & Rahayu, 2023). Di sisi lain, ERM dalam beberapa studi tidak hanya diposisikan sebagai variabel utama, tetapi juga sebagai mekanisme intervening yang menjembatani hubungan antara praktik tata kelola dan nilai perusahaan (Bustomi et al., 2024; Faisal et al., 2021), meskipun hasil empiris terkait peran mediasi ini masih belum seragam. Keseluruhan temuan tersebut menegaskan adanya kesenjangan penelitian (*research gap*) terkait konsistensi pengaruh langsung maupun tidak langsung antarvariabel yang dikaji.

Dibandingkan dengan studi sebelumnya, penelitian ini mengembangkan pendekatan yang lebih terintegrasi dengan menempatkan ERM sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara profitabilitas dan RMC terhadap nilai perusahaan. Pengujian dilakukan secara spesifik pada sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023. Berbeda dari sebagian besar penelitian terdahulu yang cenderung berfokus pada hubungan langsung, menggunakan ERM sebagai variabel moderasi, atau meneliti sektor nonperbankan, penelitian ini diarahkan untuk menjelaskan mekanisme yang menghubungkan profitabilitas dan

keberadaan RMC dengan peningkatan nilai perusahaan melalui efektivitas implementasi ERM. Pemilihan industri perbankan didasarkan pada karakteristiknya yang memiliki eksposur risiko tinggi, ketergantungan yang kuat terhadap kepercayaan pasar, serta kebutuhan pengelolaan risiko yang lebih ketat dibandingkan sektor lainnya.



BAB III

METODE PENELITIAN

Bab III menyajikan rancangan metodologis yang digunakan sebagai dasar dalam mengarahkan proses penelitian agar tujuan yang telah ditetapkan dapat dicapai secara sistematis. Uraian di dalamnya mencakup penjelasan mengenai desain penelitian, penetapan populasi serta sampel yang digunakan, perumusan definisi operasional setiap variabel, serta pemaparan sumber data beserta teknik pengumpulannya. Selain itu, bab ini juga memuat metode analisis data yang diterapkan dalam mengolah informasi penelitian. Seluruh tahapan metodologi disusun secara berurutan dan terencana untuk memastikan proses pengumpulan hingga analisis data berjalan secara konsisten, sehingga hasil penelitian yang diperoleh memiliki tingkat keabsahan yang dapat dipertanggungjawabkan sesuai dengan prinsip-prinsip ilmiah.

3.1 Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang berfokus pada pengukuran fenomena penelitian secara sistematis dan objektif. Melalui pendekatan tersebut, hubungan antarvariabel yang diteliti dianalisis berdasarkan data yang terukur sehingga memungkinkan pengujian empiris terhadap tujuan dan hipotesis penelitian secara lebih akurat. Pendekatan tersebut mengarahkan penelitian pada pengumpulan serta pengolahan data numerik yang digunakan untuk menjelaskan, memperkirakan, dan mengendalikan fenomena yang menjadi fokus studi. Hasil

analisis dalam penelitian kuantitatif diperoleh melalui perhitungan statistika yang bersumber dari sampel yang dianggap mewakili populasi penelitian (Cooper & Schindler, 2019). Lebih lanjut, pendekatan ini mengutamakan pengolahan data berbasis angka dengan memanfaatkan metode statistik sebagai alat analisis utama. Dengan demikian, hubungan maupun pengaruh antarvariabel dapat diukur secara empiris serta diuji melalui tingkat signifikansinya (Sekaran & Bougie, 2017)).

3.2 Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini memanfaatkan data kuantitatif dengan rancangan yang mengintegrasikan pendekatan *time series* dan *cross sectional* dalam satu kesatuan analisis. Kombinasi kedua pendekatan tersebut memungkinkan pengamatan dilakukan tidak hanya terhadap perubahan yang terjadi sepanjang waktu, tetapi juga terhadap perbandingan antarobjek penelitian pada periode yang sama, sehingga dinamika, pola, serta variasi data dapat dianalisis secara lebih menyeluruh pada konteks perusahaan sektor perbankan (Sekaran & Bougie, 2017). Implementasi dimensi *time series* diwujudkan melalui penggunaan data sekunder yang berasal dari laporan keuangan perusahaan selama periode 2019–2023, sedangkan dimensi *cross sectional* direpresentasikan oleh perusahaan-perusahaan perbankan yang dijadikan unit observasi dalam penelitian ini. Seluruh data tersebut bersumber dari laporan keuangan bank-bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode pengamatan yang sama, yang kemudian dikumpulkan melalui penelusuran dokumen pada situs resmi BEI serta laman resmi masing-masing perusahaan perbankan sebagai objek penelitian.

3.3 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini dipahami sebagai keseluruhan unit analisis yang memiliki karakteristik tertentu yang relevan dengan tujuan penelitian, yang kemudian ditetapkan melalui kriteria yang disusun peneliti sebagai dasar dalam proses analisis hingga penarikan kesimpulan (Creswell & Creswell, 2018). Sejalan dengan itu, Sugiyono (2018) memaknai populasi sebagai seluruh elemen yang berada dalam cakupan penelitian dan memiliki karakteristik serta kualitas tertentu untuk dipelajari, sehingga dapat dijadikan landasan dalam menghasilkan kesimpulan penelitian. Dengan merujuk pada kedua pandangan tersebut, populasi yang digunakan mencakup seluruh perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2023.

Berbeda dengan populasi yang mencakup seluruh elemen, sampel diposisikan sebagai bagian dari populasi yang dipilih untuk mewakili karakteristik keseluruhan unit analisis dalam penelitian. Pertimbangan penggunaan sampel muncul ketika jumlah populasi terlalu besar sehingga observasi terhadap seluruh elemen menjadi tidak memungkinkan, sehingga diperlukan representasi yang tetap mampu menggambarkan kondisi populasi secara akurat (Sugiyono, 2018). Dalam penelitian ini, teknik pemilihan sampel menggunakan pendekatan non-probability sampling dengan metode purposive sampling, yaitu pemilihan unit analisis berdasarkan kriteria tertentu yang telah ditentukan sebelumnya agar sesuai dengan tujuan penelitian (Creswell & Creswell, 2018). Adapun sampel penelitian ditetapkan berdasarkan kriteria-kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan yang termasuk dalam industri perbankan serta telah terdaftar secara resmi di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam rentang waktu 2019 hingga 2023.
2. Perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan secara lengkap dan berkelanjutan selama periode pengamatan tahun 2019-2023.
3. Perusahaan yang menyajikan laporan tahunan dengan menggunakan mata uang Rupiah sebagai dasar pelaporan keuangan.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini disusun dengan menggunakan pendekatan kuantitatif yang diarahkan untuk menguji hubungan kausal antara profitabilitas, Komite Manajemen Risiko, *Enterprise Risk Management* (ERM), dan nilai perusahaan pada sektor perbankan yang terdaftar di BEI. Pilihan pendekatan tersebut berangkat dari kebutuhan untuk menguji hipotesis berbasis data numerik yang selanjutnya dianalisis menggunakan prosedur statistik, sehingga setiap variabel dapat diukur secara objektif dan hubungan antarvariabel dapat diverifikasi secara empiris melalui tahapan analisis yang terstruktur (Sugiyono, 2018). Orientasi ini juga mendukung tujuan penelitian yang tidak hanya berfokus pada pengaruh langsung, tetapi turut menelusuri kemungkinan adanya hubungan tidak langsung di dalam model yang dibangun.

Dalam kerangka desain penelitian, studi ini dikategorikan sebagai *explanatory research*, yakni jenis penelitian yang difokuskan pada pengujian hubungan sebab-akibat antarvariabel melalui pengujian hipotesis yang telah dirumuskan sejak awal. Pendekatan ini dipilih karena memungkinkan penjelasan

yang lebih mendalam mengenai keterkaitan antarvariabel sehingga fenomena yang diteliti dapat dipahami secara lebih komprehensif (Sekaran & Bougie, 2017). Seluruh analisis dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan perbankan selama periode 2019–2023. Melalui rancangan tersebut, penelitian ini diarahkan untuk menghasilkan bukti empiris mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan pada sektor perbankan.

3.5 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Variabel dapat dipahami sebagai atribut atau karakteristik yang memiliki nilai yang bersifat tidak tetap dan dapat mengalami perubahan sesuai kondisi tertentu. Perubahan tersebut dapat muncul ketika objek yang berbeda diamati pada periode waktu yang sama, maupun ketika satu objek yang sama ditelusuri dalam rentang waktu yang berbeda (Sekaran & Bougie, 2017). Dengan mengacu pada pengertian tersebut, penelitian ini menetapkan sejumlah variabel yang terdiri dari variabel independen, yakni profitabilitas (X1) dan Komite Manajemen Risiko (X2), variabel mediasi berupa Enterprise Risk Management (ERM) (Z), serta variabel dependen yaitu nilai perusahaan (Y).

Tabel 3.1
Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel	Pengukuran	Skala
Profitabilitas (X1)	Profitabilitas diukur menggunakan <i>Return on Asset</i> dengan rumus sebagai berikut (Cristofel & Kumiawati, 2021). $ROA = \frac{Net\ Profit}{Total\ Assets}$	Rasio
Komite Manajemen Risiko (X2)	Keberadaan komite manajemen risiko (dummy: 1 = ada; 0 = tidak ada) (Cindy et al., 2022)	Nominal
ERM (Z)	COSO, dengan menggunakan 108 item pengungkapan ERM yang mencakup 8 dimensi: 1. lingkungan internal 2. penetapan tujuan 3. identifikasi kejadian 4. penilaian risiko 5. Respon atas risiko 6. Kegiatan pengawasan 7. Informasi dan komunikasi 8. Pemantauan $ERMDI = \frac{\sum ij\ Ditem}{\sum ij\ ADitem}$ Keterangan: ERMDI =ERM Disclosure Index $\sum ij\ Ditem$ = Total skor item ERM yang diungkapkan $\sum ij\ ADitem$ = Total item ERM yang seharusnya diungkapkan (Cristofel & Kumiawati, 2021)	Rasio
Nilai Perusahaan (Y)	Nilai Perusahaan diukur menggunakan Tobin's Q yang menggambarkan suatu kondisi peluang investasi yang dimiliki Perusahaan atau potensi pertumbuhan Perusahaan. Berikut rumus Tobin's Q. $Tobin's\ Q = \frac{MVE + DEBT}{TA}$ Ketetapan: Tobin's Q = nilai Perusahaan MVE= nilai pasar ekuitas DEBT = Total kewajiban TA = Nilai buku dari total aktiva (Cristofel & Kumiawati, 2021); (Hong, 2023)	Rasio

3.6 Teknik Analisis

Analisis data dalam penelitian ini dilakukan dengan menerapkan regresi data panel yang didukung oleh uji Sobel, dengan pengolahan data menggunakan perangkat lunak *EViews* versi 12. Pemilihan regresi data panel ditujukan untuk menguji hubungan serta pengaruh antara variabel independen dan variabel dependen secara simultan berdasarkan kombinasi data lintas waktu dan individu. Sementara itu, uji Sobel digunakan untuk mengevaluasi peran variabel mediasi dalam menjelaskan mekanisme hubungan antarvariabel yang diteliti.

3.6.1 Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif dapat dipahami sebagai pendekatan analisis yang berfungsi untuk memaparkan karakteristik data dari variabel penelitian tanpa melibatkan pengujian hipotesis. Metode ini diarahkan untuk mengolah serta menyajikan data melalui perhitungan statistik sehingga mampu memberikan gambaran yang lebih terperinci mengenai pola dan sifat data yang diteliti. Penyajian deskripsi data dalam penelitian ini didasarkan pada data subjek dan variabel penelitian dengan menggunakan ukuran statistik nilai rata-rata (*mean*), nilai tertinggi (maksimum), nilai terendah (minimum), serta standar deviasi (Sekaran & Bougie, 2017).

3.6.2 Model Statistik

Penelitian ini mengadopsi pendekatan kuantitatif dengan model regresi panel yang disusun dalam tiga bentuk persamaan.

Tabel 3.2
Model Regresi Panel Dalam Tiga Bentuk Persamaan

Model	Persamaan Regresi	Hipotesis yang Diuji	Tujuan Pengujian	Interpretasi
Model 1	$\text{Tobin's } Q = \alpha + \beta_1 \text{ROA} + \beta_2 \text{KMR} + e$	H1, H2	Menguji pengaruh langsung ROA dan KMR terhadap nilai perusahaan.	Baseline direct effect.
Model 2	$\text{Tobin's } Q = \alpha + \beta_1 \text{ROA} + \beta_2 \text{KMR} + \beta_3 \text{ERM} + e$	H3, H4, H5	Menguji pengaruh ROA, KMR, dan ERM secara simultan.	Melihat perubahan koefisien setelah mediator dimasukkan.
Model 3	$\text{ERM} = \alpha + \beta_1 \text{ROA} + \beta_2 \text{KMR} + e$	H6, H7	Menguji pengaruh ROA dan KMR terhadap ERM.	Prasyarat pengujian mediasi.

Sumber: Data penelitian yang diolah, 2026

Tabel di atas menunjukkan tahapan pengujian model empiris digunakan dalam penelitian, dengan rincian sebagai berikut:

a. Model 1

Model pertama disusun untuk menguji pengaruh langsung dari variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) dan Komite Manajemen Risiko (KMR) terhadap variabel dependen yang diproksikan dengan Tobin's Q. Bentuk model 1 adalah sebagai berikut:

$$\text{ERM} = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$$

α = konstanta
 β = Koefisien regresi
 X_1 = ROA
 X_2 = Komite Manajemen Risiko
 e = *error*

b. Model 2

Model kedua digunakan untuk menguji pengaruh simultan dari variabel profitabilitas (ROA), Komite Manajemen Risiko dan ERM terhadap nilai perusahaan. Bentuk model 2 adalah sebagai berikut:

$$Tobin's Q = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 Z + e$$

α	= konstanta
β	= Koefisien regresi
X_1	= ROA
X_2	= Komite Manajemen Risiko
Z	= ERM
e	= <i>error</i>

c. Model 3

Model ketiga dirumuskan untuk menganalisis pengaruh langsung ERM terhadap variabel dependen yang diproksikan dengan Tobin's Q. Adapun spesifikasi Model 3 dinyatakan sebagai berikut:

$$Tobin's Q = \beta_0 + \beta_1 Z + e$$

α	= konstanta
β	= Koefisien regresi
Z	= ERM
e	= <i>error</i>

Perbandingan hasil ketiga model menjadi dasar dalam mengidentifikasi keberadaan pengaruh mediasi ERM yang dikonfirmasi melalui Uji Sobel.

3.6.3 Metode Estimasi Model Regresi Data Panel

Dalam analisis regresi data panel, terdapat tiga bentuk model estimasi yang dapat dihasilkan melalui penerapan berbagai pendekatan metode. Menurut Basuki & Prawoto (2016), proses estimasi pada regresi data panel dapat dilakukan dengan menggunakan sejumlah teknik yang berbeda, yang masing-masing memiliki karakteristik tersendiri dalam penerapannya:

1. Pendekatan *Common Effect Model*

Common Effect Model (CEM) merupakan salah satu pendekatan paling

sederhana dalam estimasi regresi data panel, karena mengombinasikan data *cross-section* dan *time series* ke dalam satu struktur analisis tanpa membedakan karakteristik masing-masing dimensi. Pada model ini, seluruh observasi digabungkan secara menyeluruh tanpa memperhitungkan variasi waktu maupun heterogenitas antarindividu, sehingga diasumsikan bahwa perilaku data bersifat homogen sepanjang periode pengamatan. Estimasi parameter dalam CEM umumnya dilakukan dengan menggunakan metode *Ordinary Least Squares* (OLS) sebagai teknik utama dalam proses pengolahan dan analisis data.

2. Pendekatan *Fixed Effect Model*

Fixed Effect Model (FEM) merupakan salah satu pendekatan dalam regresi data panel yang mengasumsikan bahwa heterogenitas antarunit individu dapat direpresentasikan melalui perbedaan nilai intersep pada masing-masing observasi. Variasi intersep tersebut mencerminkan adanya karakteristik khusus yang membedakan pengaruh setiap individu dalam model. Dalam praktiknya, FEM juga dikenal sebagai *Least Square Dummy Variable* (LSDV), yaitu suatu pendekatan yang mengakomodasi perbedaan antarunit observasi dengan memasukkan variabel dummy untuk menangkap efek spesifik masing-masing individu dalam analisis regresi.

3. Pendekatan *Random Effect Model*

Random Effect Model (REM) adalah pendekatan yang mengestimasi parameter berupa intersep yang bervariasi antar individu maupun waktu. Perbedaan

tersebut kemudian diperlakukan sebagai komponen kesalahan dalam model efek acak, sehingga REM juga dikenal sebagai *Error Component Model*.

3.6.4 Pemilihan Model

Pemilihan model yang paling tepat dalam proses estimasi regresi dapat ditentukan dengan melakukan serangkaian pengujian yang terdiri atas tiga jenis uji yang berbeda. Basuki & Prawoto (2016) menyatakan bahwa ketiga pengujian tersebut meliputi sebagai berikut:

1. Uji Chow

Uji Chow merupakan prosedur pengujian yang digunakan untuk memilih model regresi data panel yang paling tepat di antara CEM dan FEM dalam proses estimasi. Penentuan model dilakukan berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang dirumuskan sebagai dasar pengambilan keputusan, yaitu:

H_0 : CEM

H_1 : FEM

Jika hasil uji Chow menunjukkan nilai probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, maka hipotesis nol (H_0) dinyatakan ditolak. Situasi ini menandakan bahwa spesifikasi model yang lebih sesuai untuk digunakan dalam analisis adalah FEM.

2. Uji Hausman

Uji Hausman digunakan sebagai prosedur untuk menentukan model estimasi yang paling tepat antara FEM dan REM dalam analisis data panel. Penentuan model dalam pengujian ini didasarkan pada nilai statistik Chi-Square sebagai dasar keputusan. Adapun rumusan hipotesisnya adalah sebagai berikut:

H_0 : REM

H_1 : FEM

Ketika hasil uji Hausman menunjukkan nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05, maka hipotesis nol ditolak. Kondisi tersebut mengarah pada kesimpulan bahwa model yang paling tepat digunakan dalam estimasi regresi data panel adalah FEM.

3. Uji Lagrange Multiplier

Uji Lagrange Multiplier digunakan untuk menentukan model yang paling tepat antara REM dan CEM dalam analisis regresi data panel. Adapun perumusan hipotesis dalam pengujian tersebut adalah sebagai berikut:

H_0 : CEM

H_1 : REM

Apabila hasil Uji Lagrange Multiplier menghasilkan nilai probabilitas yang lebih kecil dari 0,05, maka hipotesis nol (H_0) ditolak. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa model yang paling sesuai untuk diterapkan dalam analisis data panel adalah REM.

3.6.5 Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini diarahkan untuk mengidentifikasi keberadaan maupun ketiadaan pengaruh yang diberikan oleh variabel-variabel independen terhadap nilai perusahaan yang berperan sebagai variabel dependen.

1. Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) digunakan sebagai indikator untuk menilai sejauh mana variabel-variabel independen secara simultan mampu menjelaskan

variasi yang terjadi pada variabel dependen (Ghozali, 2018). Semakin tinggi nilai R^2 dan mendekati angka 1, semakin besar pula kontribusi penjelasan yang diberikan oleh variabel independen terhadap variabel dependen, sehingga model memiliki kemampuan prediktif yang lebih baik. Sebaliknya, apabila nilai R^2 semakin mendekati 0, maka kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi pada variabel dependen menjadi semakin terbatas atau rendah.

2. Uji Simultan (Uji F)

Uji simultan atau Uji F digunakan sebagai metode analisis untuk mengevaluasi apakah seluruh variabel independen dalam suatu model regresi secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018).

3. Uji Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji signifikansi pengaruh yang ditimbulkan oleh masing-masing variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen dalam suatu model penelitian (Ghozali, 2018).

3.6.6 Uji Sobel

Pengujian hipotesis mediasi dalam penelitian ini dilaksanakan menggunakan Uji Sobel untuk menilai apakah variabel mediasi mampu menjembatani hubungan antara Profitabilitas dan RCM terhadap nilai perusahaan melalui ERM. Evaluasi hasil dilakukan dengan membandingkan nilai p-value terhadap tingkat signifikansi yang ditetapkan, yaitu $\alpha = 0,05$. Apabila nilai p-value berada di bawah 0,05, maka variabel mediasi dinyatakan memiliki peran dalam menjelaskan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Sebaliknya, ketika p-value melebihi 0,05, maka tidak terdapat bukti yang cukup bahwa variabel mediasi berfungsi dalam hubungan antarvariabel tersebut.

Peran mediasi dalam penelitian ini menggunakan pendekatan *causal steps* dari Baron dan Kenny (1986) yang dilakukan melalui empat tahap regresi: (1) X terhadap Y (jalur-c); (2) X terhadap M (jalur-a); (3) M terhadap Y (jalur-b); dan (4) X dan M secara bersamaan terhadap Y (jalur-c'). Sebuah variabel dinyatakan berfungsi sebagai mediator apabila jalur-a dan jalur-b signifikan secara statistik (Baron & Kenny, 1986). Penentuan tipe mediasi dilakukan dengan melihat signifikansi jalur-c' setelah variabel mediator dikontrol.

Mediasi Penuh (*Full Mediation*) terjadi jika variabel independen tidak lagi memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen setelah variabel mediator dikontrol (jalur-c' tidak signifikan), sehingga pengaruh X terhadap Y sepenuhnya disalurkan melalui M (Baron & Kenny, 1986). menyebut kondisi ini sebagai *indirect-only mediation*, yaitu ketika efek tidak langsung ($a \times b$) signifikan namun efek langsung (c) tidak signifikan (Zhao et al., 2010).

Mediasi Parsial (*Partial Mediation*) terjadi apabila variabel independen masih memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen meskipun variabel mediator telah dikontrol (jalur-c' tetap signifikan), yang berarti M hanya menjelaskan sebagian dari pengaruh X terhadap Y (Baron & Kenny, 1986). menyebut kondisi ini sebagai *complementary mediation*, yang terjadi ketika baik efek tidak langsung ($a \times b$) maupun efek langsung (c) signifikan dan menunjuk arah yang sama (Zhao et al., 2010).

BAB IV

ANALISIS DATA

Bab ini memaparkan hasil analisis empiris yang diperoleh dari data penelitian setelah melewati proses pengumpulan, pengolahan, dan validasi sesuai dengan prosedur metodologis yang telah ditetapkan. Untuk memberikan konteks yang memadai sebelum masuk pada analisis inti, pembahasan terlebih dahulu menampilkan deskripsi umum mengenai objek penelitian sehingga karakteristik data yang digunakan dapat dipahami secara lebih utuh. Selanjutnya, data dianalisis menggunakan statistik deskriptif, diikuti dengan penentuan model regresi data panel yang paling tepat berdasarkan kriteria pemilihan model yang berlaku. Setelah model terpilih, pengujian hipotesis dilakukan untuk menilai hubungan antarvariabel, yang kemudian dilengkapi dengan analisis efek tidak langsung melalui Uji Sobel guna mengidentifikasi keberadaan peran mediasi dalam model penelitian. Seluruh hasil yang diperoleh dari rangkaian analisis tersebut kemudian disusun dalam bentuk interpretasi yang terstruktur, dengan mengaitkannya pada kerangka teori yang digunakan serta temuan empiris sebelumnya, sehingga memberikan pemahaman yang lebih komprehensif, kritis, dan menyeluruh mengenai hubungan antarvariabel dalam penelitian ini.

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian dan Data Deskriptif

Sub bab ini memaparkan gambaran umum penelitian beserta karakteristik data yang digunakan dalam proses analisis. Analisis statistik deskriptif dilakukan

untuk memberikan deskripsi awal mengenai sebaran data pada setiap variabel penelitian secara lebih komprehensif. Penyajian statistik deskriptif dalam penelitian ini mencakup nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai minimum, serta nilai maksimum dari masing-masing variabel yang diteliti. Pemahaman yang lebih menyeluruh mengenai pola sebaran data, tingkat variasi, serta kecenderungan umum dalam sampel menjadi penting sebagai dasar sebelum memasuki tahapan analisis lanjutan. Dengan demikian, karakteristik awal data dapat teridentifikasi secara lebih tepat sehingga proses pengujian pada tahap berikutnya dapat dilakukan dengan landasan yang lebih kuat dan terstruktur.

Tabel 4. 1
Statistik Deskriptif

Variabel	Observasi	Mean	Standar Deviasi	Minimum	Maksimum
Tobin's Q	165	1,366	2,106	0,841	21,63
ROA	165	0,543	2,733	-19,58	4,27
Komite Manajemen Risiko	165	0,939	0,239	0	1
ERM	165	0,807	0,237	0,176	1

Sumber: Data penelitian yang diolah, 2026

Statistik deskriptif pada Tabel 4.1 yang mencakup variabel Tobin's Q, ROA, Komite Manajemen Risiko, dan ERM disusun berdasarkan 165 observasi yang diperoleh dari 33 perusahaan perbankan selama periode 2019–2023. Dalam konteks ini, Tobin's Q sebagai representasi nilai perusahaan memperlihatkan karakteristik data dengan rerata sebesar 1,366 dan simpangan baku 2,106. Nilai terendah tercatat sebesar 0,841, sementara nilai tertinggi mencapai 21,63. Apabila

dicermati lebih lanjut, kondisi simpangan baku yang melebihi nilai rata-rata mengindikasikan adanya tingkat penyebaran data yang relatif tinggi. Situasi tersebut mencerminkan bahwa nilai perusahaan pada sampel penelitian tidak terkonsentrasi pada satu pola tertentu, melainkan tersebar secara cukup luas. Dengan demikian, variasi karakteristik nilai pasar antarperusahaan maupun antarperiode pengamatan dapat dikatakan cukup dominan dalam struktur data yang dianalisis.

Variabel ROA yang digunakan sebagai indikator profitabilitas menunjukkan rerata sebesar 0,543 dengan simpangan baku 2,733. Dalam rentang pengamatan, nilai terendah ROA berada pada -19,58, sedangkan nilai tertinggi mencapai 4,27. Pola distribusi data yang tercermin dari kondisi simpangan baku yang melampaui nilai rata-rata mengindikasikan bahwa profitabilitas perusahaan perbankan dalam sampel tidak tersebar secara homogen. Ketidakhomogenan tersebut semakin diperkuat oleh selisih yang cukup lebar antara nilai minimum dan maksimum, yang mencerminkan adanya disparitas kinerja antarperusahaan dalam menghasilkan laba. Dengan demikian, variasi tingkat profitabilitas selama periode observasi dapat dikatakan relatif tinggi dan menunjukkan perbedaan kemampuan yang cukup signifikan di antara entitas yang diteliti.

Karakteristik variabel Komite Manajemen Risiko yang bersifat *dummy* menyebabkan ukuran pemusatan data, baik mean maupun standar deviasi, menunjukkan pola yang relatif seragam dan tidak memperlihatkan variasi yang signifikan. Konsekuensinya, distribusi data pada variabel ini cenderung homogen sehingga tidak terdapat perbedaan yang menonjol di antara unit observasi dalam

sampel penelitian. Berbeda dengan kondisi tersebut, variabel ERM memperlihatkan rerata sebesar 0,807 yang berada di atas simpangan bakunya yang bernilai 0,237. Rentang nilai yang terbentuk, yakni dari 0,176 hingga 1, turut memberikan gambaran bahwa sebagian besar perusahaan telah berada pada tingkat implementasi ERM yang relatif tinggi. Kombinasi indikator tersebut mengarah pada kesimpulan bahwa penerapan ERM pada mayoritas perusahaan sampel secara umum sudah tergolong baik dan cukup konsisten.

4.2 Pemilihan Model Terbaik dan Asumsi Klasik

Penentuan model dalam penelitian ini diarahkan untuk memperoleh spesifikasi estimasi yang paling representatif terhadap struktur data panel yang dianalisis, dengan membandingkan tiga pendekatan utama, yakni *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Tidak semata-mata bertumpu pada keluaran uji statistik formal, proses seleksi juga menempatkan stabilitas tingkat signifikansi variabel sebagai pertimbangan tambahan dalam mengevaluasi setiap alternatif model. Sejalan dengan itu, pemilihan model ditetapkan melalui pendekatan bertahap yang melibatkan uji Chow, uji Hausman, serta uji Lagrange Multiplier (LM). Kombinasi ketiga pengujian tersebut digunakan untuk memastikan bahwa model akhir yang terpilih tidak hanya memenuhi kriteria statistik, tetapi juga memiliki validitas metodologis yang memadai sehingga mampu menghasilkan estimasi yang lebih akurat, konsisten, dan dapat dipertanggungjawabkan secara ilmiah.

Tabel 4.2
Pemilihan Model Terbaik

Model	Uji Chow	Uji Hausman	Uji Lagrange Multiplier	Model Terpilih
Model 1	FEM	REM	REM	REM
Model 2	CEM	REM	CEM	CEM
Model 3	FEM	REM	REM	REM

Sumber: Data penelitian yang diolah, 2026

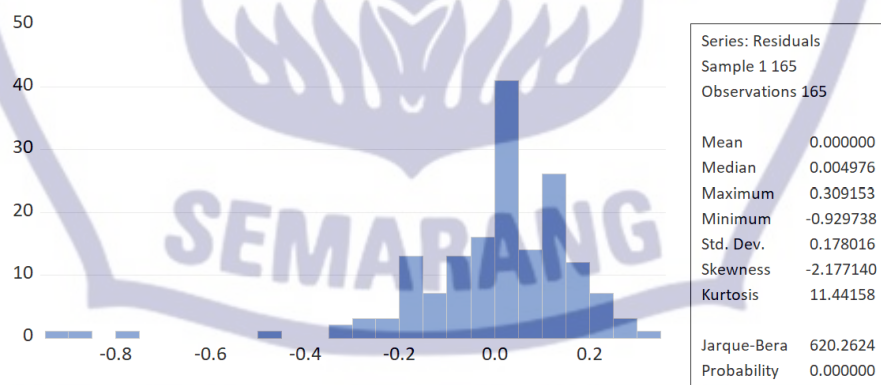
Pemilihan model regresi pada Tabel 4.2 dilakukan melalui serangkaian pengujian untuk memastikan pendekatan estimasi yang paling sesuai bagi masing-masing persamaan. Pada persamaan pertama, uji Chow mengarahkan pada penggunaan FEM, namun hasil uji Hausman dan uji LM menunjukkan kecenderungan yang lebih kuat ke REM. Integrasi dari ketiga hasil pengujian tersebut menempatkan REM sebagai model yang paling layak digunakan pada model 1. Situasi yang berbeda terlihat pada persamaan kedua. Uji Chow dan uji LM sama-sama mengindikasikan bahwa CEM merupakan pilihan yang lebih tepat, meskipun uji Hausman memberikan rekomendasi alternatif berupa REM. Dominasi dua pengujian tersebut menjadi dasar penetapan CEM sebagai model estimasi pada model 2. Pada persamaan ketiga, uji Chow kembali mengarah pada FEM, sedangkan uji Hausman serta uji LM secara konsisten menunjukkan kecenderungan pada REM. Dengan mempertimbangkan keseluruhan hasil pengujian tersebut, REM akhirnya dipilih sebagai pendekatan estimasi yang paling sesuai untuk model 3.

Penetapan model estimasi yang paling tepat melalui rangkaian pengujian sebelumnya menjadi dasar dilanjutkannya analisis pada tahap berikutnya, yaitu pengujian asumsi klasik. Pada tahap ini, seluruh prasyarat regresi diperiksa untuk

memastikan bahwa estimasi yang digunakan telah memenuhi karakteristik *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE). Pemenuhan kriteria tersebut diperlukan agar parameter yang dihasilkan tidak hanya konsisten dan tidak bias, tetapi juga memiliki tingkat presisi yang memadai, sehingga dapat digunakan secara andal dalam pengujian hipotesis penelitian.

a. Uji Normalitas

Evaluasi terhadap asumsi normalitas dilakukan dengan tujuan menilai apakah residual yang dihasilkan dari model regresi dalam penelitian ini telah terdistribusi secara normal. Dalam pelaksanaannya, pengujian ini mengadopsi pendekatan *Jarque-Bera*, yang secara umum digunakan sebagai metode statistik untuk mengidentifikasi kesesuaian distribusi residual terhadap distribusi normal pada model estimasi regresi.



Sumber: Data penelitian yang diolah, 2026

Gambar 4.4
Kerangka Berpikir Penelitian

Berdasarkan informasi yang ditampilkan pada Gambar 2.2, nilai probabilitas (*p-value*) yang diperoleh berada di bawah 0,05, sehingga secara statistik residual pada model penelitian tidak mengikuti distribusi

normal. Kondisi ini menunjukkan adanya pelanggaran terhadap asumsi normalitas dalam estimasi yang dilakukan. Dalam konteks analisis data panel, deviasi dari asumsi normalitas pada umumnya tidak dianggap sebagai permasalahan yang krusial, khususnya ketika ukuran sampel yang digunakan cukup besar. Hal tersebut didukung oleh Teorema Limit Tengah (*Central Limit Theorem*) yang menyatakan bahwa distribusi sampel cenderung mendekati normal seiring meningkatnya jumlah observasi. Dengan demikian, estimator yang dihasilkan tetap memiliki sifat konsisten dan masih dapat digunakan secara layak dalam pengujian hipotesis penelitian.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan korelasi yang kuat di antara variabel independen dalam model regresi yang digunakan. Suatu model regresi yang baik diharapkan tidak mengalami permasalahan multikolinearitas sehingga setiap variabel bebas mampu menjelaskan pengaruhnya secara lebih akurat dan terpisah.

Tabel 4.3
Hasil Uji Multikolinearitas

<u>Variabel</u>	VIF
ROA	1,051
<u>Komite Manajemen Risiko</u>	1,002
<i>ERM</i>	1,053

Sumber: Data penelitian yang diolah, 2026

Berdasarkan hasil yang disajikan pada Tabel 4.3, pengujian multikolinearitas memperlihatkan bahwa *Variance Inflation Factor* (VIF) untuk masing-masing variabel berada pada tingkat yang sangat rendah, yakni ROA sebesar 1,051, Komite Manajemen Risiko sebesar 1,002, serta ERM sebesar 1,053. Seluruh nilai tersebut berada jauh di bawah ambang batas 10 yang umumnya digunakan sebagai kriteria deteksi multikolinearitas. Kondisi ini menegaskan bahwa hubungan antarvariabel independen tidak menunjukkan keterkaitan yang kuat atau saling memengaruhi secara berlebihan, sehingga model regresi yang digunakan terbebas dari masalah multikolinearitas dan asumsi yang dipersyaratkan dalam analisis telah terpenuhi secara memadai.

c. Uji Heteroskedastisitas

Dalam penelitian ini, deteksi heteroskedastisitas dilakukan dengan menerapkan uji *Breusch-Pagan* guna menilai ada tidaknya ketidakkonstanan varians pada residual di seluruh observasi. Konsistensi varians residual menjadi syarat penting dalam model regresi yang baik, di mana kondisi ideal ditandai oleh penyebaran *error* yang homogen pada setiap pengamatan. Oleh karena itu, model yang digunakan dalam analisis diharapkan terbebas dari gejala heteroskedastisitas agar estimasi yang dihasilkan tetap memenuhi kriteria ketepatan dan reliabilitas.

Tabel 4.4
Hasil Uji Heteroskedastisitas

F-statistic	0.7143
Obs*R-square	0.7104

Sumber: Data penelitian yang diolah, 2026

Mengacu pada hasil yang ditampilkan dalam Tabel 4.4, nilai *Obs*R-square* tercatat sebesar 0,7104 dan berada di atas tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$. Posisi nilai tersebut mengarah pada kesimpulan bahwa model regresi yang diestimasi tidak menunjukkan indikasi adanya heteroskedastisitas. Stabilitas varians residual yang relatif terjaga mengisyaratkan bahwa penyebaran kesalahan dalam model bersifat homogen, sehingga spesifikasi model dinilai cukup andal dalam merepresentasikan hubungan antarvariabel yang dianalisis dalam penelitian ini.

d. Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi dalam penelitian ini difokuskan pada identifikasi ada tidaknya keterkaitan antara residual pada satu periode observasi dengan residual pada periode berikutnya. Untuk tujuan tersebut, analisis dilakukan dengan menggunakan Lagrange Multiplier sebagai pendekatan pengujian yang digunakan dalam mendeteksi kemungkinan adanya korelasi serial pada *error term*.

Tabel 4.5
Hasil Uji Autokorelasi

F-statistic	0.1127
Obs*R-square	0.1085

Sumber: Data penelitian yang diolah, 2026

Berdasarkan Tabel 4.5 yang menyajikan hasil pengujian autokorelasi, diperoleh nilai Obs*R-square sebesar 0,1085 yang lebih besar dibandingkan nilai α sebesar 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan tidak mengandung gejala autokorelasi. Dengan terpenuhinya asumsi tersebut, residual antarperiode pengamatan dapat dinyatakan saling bebas, sehingga model penelitian dinilai cukup andal untuk digunakan pada tahapan analisis selanjutnya.

4.3 Uji Hipotesis Pengaruh Langsung

Pengujian hipotesis pengaruh langsung dalam penelitian ini diarahkan untuk memperoleh bukti empiris yang terukur mengenai keterkaitan antara variabel independen dan variabel dependen yang dianalisis secara sistematis. Dalam pelaksanaannya, analisis dibagi ke dalam tiga model estimasi yang masing-masing disusun sesuai dengan struktur hubungan kausal yang ingin diuji. Model pertama diformulasikan untuk menilai pengaruh profitabilitas yang direpresentasikan oleh ROA serta Komite Manajemen Risiko terhadap ERM. Selanjutnya, Model kedua digunakan untuk menguji kontribusi ROA, Komite Manajemen Risiko, dan ERM terhadap Tobin's Q sebagai indikator nilai perusahaan. Sementara itu, Model ketiga difokuskan pada pengujian pengaruh langsung ERM terhadap Tobin's Q pada perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Hasil estimasi dari ketiga model tersebut kemudian dipaparkan dan dianalisis lebih lanjut pada bagian berikutnya secara lebih komprehensif.

Tabel 4.6
Hasil Uji Hipotesis Model 1

<u>Variabel</u>	<u>Koefisien</u>	<u>p-value</u>
ROA	0,019*	0,003
Komite Manajemen Risiko	0,037	0,616
Constant	0,760	0,000
R-Square	0,052	
N	165	

Keterangan: Angka yang ditampilkan merupakan koefisien regresi dan nilai *p-value*, sedangkan angka yang disertai tanda * menunjukkan signifikansi pada tingkat 5%, $y=ERM$, $X_1=ROA$, $X_2=Komite\ manajemen\ risiko$

Sumber: Data penelitian yang diolah, 2026

Mengacu pada hasil estimasi Model 1 yang disajikan dalam Tabel 4.6, variabel profitabilitas yang diproksikan melalui ROA menghasilkan koefisien sebesar 0,019 dengan tingkat signifikansi *p-value* 0,003. Temuan ini menegaskan adanya hubungan positif yang signifikan antara ROA dan ERM pada perusahaan perbankan yang dianalisis, sehingga peningkatan profitabilitas cenderung beriringan dengan penguatan implementasi manajemen risiko di dalam perusahaan. Berbeda dengan hasil tersebut, variabel Komite Manajemen Risiko tercatat memiliki koefisien sebesar 0,037 dengan *p-value* 0,616, yang menunjukkan bahwa keberadaannya tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap ERM pada periode pengamatan dan sampel penelitian yang digunakan.

Tabel 4.7
Hasil Uji Hipotesis Model 2

<u>Variabel</u>	<u>Koefisien</u>	<u>p-value</u>
ROA	-0.177*	0,003
Komite Manajemen Risiko	0,510	0,440
ERM	-1.425*	0.042
Constant	2.133	0.011
R-Square	0,095	
N	165	

Keterangan: Angka yang ditampilkan merupakan koefisien regresi dan nilai *p-value*, sedangkan angka yang disertai tanda * menunjukkan signifikansi pada tingkat 5%, y =Tobin's Q, X_1 =ROA, X_2 = Komite manajemen risiko, Z = ERM

Sumber: ata penelitian yang diolah, 2026

Mengacu pada estimasi Model 2 yang ditampilkan dalam Tabel 4.7, variabel profitabilitas yang diukur melalui ROA tercatat memiliki koefisien sebesar -0,177 dengan tingkat signifikansi *p-value* 0,003. Koefisien negatif yang signifikan tersebut menunjukkan bahwa peningkatan ROA justru berkorelasi dengan penurunan Tobin's Q sebagai proksi nilai perusahaan selama periode observasi. Pada variabel Komite Manajemen Risiko, hasil estimasi menunjukkan koefisien sebesar 0,510 dengan *p-value* 0,440, yang mengindikasikan bahwa variabel tersebut tidak memberikan kontribusi yang signifikan terhadap perubahan nilai perusahaan pada sampel penelitian. Sementara itu, ERM memperoleh koefisien sebesar -0,1425 dengan *p-value* 0,042, sehingga secara statistik terbukti memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Tobin's Q. Temuan ini mengisyaratkan bahwa peningkatan intensitas penerapan ERM pada perusahaan perbankan yang diteliti cenderung diikuti oleh penurunan nilai perusahaan yang tercermin dari indikator Tobin's Q.

Tabel 4.8
Hasil Uji Hipotesis Model 3

Variabel	Koefisien	<i>p-value</i>
ERM	-1.224*	0.038
Constant	2.354	0.000
<i>R-Square</i>	0,025	
N	165	

Keterangan: Angka yang ditampilkan merupakan koefisien regresi dan nilai *p-value*, sedangkan angka yang disertai tanda * menunjukkan signifikansi pada tingkat 5%, y =Tobin's Q, Z = ERM

Sumber: Data penelitian yang diolah, 2026

Berdasarkan estimasi Model 3 yang disajikan dalam Tabel 4.8, variabel ERM menghasilkan koefisien sebesar -0,1224 dengan tingkat signifikansi *p-value*

0,038. Nilai tersebut menegaskan adanya pengaruh negatif yang signifikan antara ERM dan nilai perusahaan yang diproksikan melalui Tobin's Q pada perusahaan perbankan yang menjadi sampel penelitian. Secara empiris, kondisi ini menunjukkan bahwa peningkatan intensitas penerapan ERM selama periode pengamatan cenderung diikuti oleh penurunan nilai perusahaan secara langsung. Implikasi lebih lanjut dari temuan ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat implementasi ERM, semakin rendah pula Tobin's Q yang mencerminkan nilai perusahaan dalam konteks data yang dianalisis.

4.4 Uji Hipotesis Pengaruh Tidak Langsung (Sobel Test)

Dalam penelitian ini, pengujian peran mediasi dilakukan dengan menggunakan Uji Sobel untuk menilai keberadaan pengaruh tidak langsung yang terbentuk melalui variabel perantara dalam model analisis. Fokus evaluasi diarahkan pada pembuktian empiris mengenai kemampuan ERM dalam memediasi hubungan antara profitabilitas serta Komite Manajemen Risiko terhadap nilai perusahaan yang diukur melalui Tobin's Q. Hasil dari setiap jalur mediasi kemudian disajikan secara terperinci agar dapat memberikan pemahaman yang lebih utuh mengenai mekanisme keterkaitan antarvariabel dalam model penelitian yang digunakan.

Tabel 4.9
Hasil Uji Sobel

Hipotesis	Sobel Test Statistic	<i>P-value</i>	Jenis Mediasi
H6: <i>Enterprise Risk Management</i> memediasi pengaruh <i>profitabilitas</i> terhadap nilai perusahaan	-2,10334*	0,035	Mediasi Parsial

Hipotesis	Sobel Test Statistic	<i>P-value</i>	Jenis Mediasi
H7: <i>Enterprise Risk Management</i> memediasi pengaruh komite manajemen risiko terhadap nilai perusahaan	-0,48030	0,631	Tidak Ada Mediasi

Sumber: Data penelitian yang diolah, 2026

Mengacu pada Tabel 4.9, pengujian Sobel untuk hipotesis keenam menghasilkan nilai statistik uji sebesar -2,10334 dengan *p-value* 0,035 yang berada di bawah ambang signifikansi $\alpha = 0,05$. Secara empiris, kondisi tersebut menunjukkan bahwa ERM memiliki peran mediasi parsial yang signifikan dalam hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Mekanisme hubungan yang terbentuk tidak hanya bekerja melalui pengaruh langsung profitabilitas terhadap nilai perusahaan, tetapi juga dipengaruhi oleh kualitas penerapan ERM yang dikembangkan dalam perusahaan. Dalam konteks ini, perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang lebih tinggi cenderung memiliki ruang kapasitas finansial yang lebih besar untuk membangun sistem manajemen risiko yang terintegrasi, adaptif, dan berkelanjutan. Penguatan implementasi ERM tersebut pada gilirannya dapat meningkatkan kepercayaan investor, khususnya terkait kemampuan perusahaan dalam menghadapi ketidakpastian serta mengelola risiko operasional secara lebih efektif dan akuntabel.

Pada hipotesis ketujuh, hasil pengujian Sobel memperlihatkan nilai statistik uji sebesar -0,48030 dengan *p-value* 0,631 yang berada di atas ambang signifikansi $\alpha = 0,05$, sehingga secara statistik hipotesis tersebut tidak dapat diterima. Secara empiris, kondisi ini menegaskan bahwa ERM belum berfungsi sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara Komite Manajemen Risiko dan nilai perusahaan

pada perusahaan perbankan yang dijadikan sampel penelitian. Ketiadaan efek mediasi tersebut mengisyaratkan bahwa keberadaan Komite Manajemen Risiko dalam struktur tata kelola perusahaan belum cukup kuat untuk mendorong peningkatan nilai perusahaan melalui mekanisme ERM. Situasi ini dapat dipahami sebagai indikasi bahwa pembentukan komite risiko secara formal belum sepenuhnya diikuti oleh efektivitas pelaksanaan fungsi pengawasan, kualitas koordinasi antarunit, maupun optimalisasi pengendalian risiko dalam praktik operasional sehari-hari. Dengan demikian, Komite Manajemen Risiko belum menunjukkan kapasitas yang memadai untuk menghasilkan pengaruh tidak langsung yang signifikan terhadap nilai perusahaan melalui jalur ERM.

4.5 Pembahasan

4.5.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil estimasi empiris pada sektor perbankan memperlihatkan bahwa keterkaitan antara profitabilitas dan nilai perusahaan tidak selalu bersifat linier positif. Profitabilitas yang diukur melalui ROA menghasilkan koefisien $\beta = -0,177$ dengan tingkat signifikansi *p-value* 0,003 yang lebih kecil dari α (0,05), sehingga secara statistik menunjukkan pengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menegaskan bahwa peningkatan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba justru diikuti oleh kecenderungan penurunan nilai perusahaan di pasar. Fenomena tersebut mengindikasikan bahwa dalam proses penilaian, investor pada sektor perbankan tidak hanya menitikberatkan pada besaran profit yang dihasilkan,

tetapi juga mempertimbangkan secara lebih komprehensif risiko yang melekat pada aktivitas penciptaan laba tersebut. Dengan demikian, persepsi pasar terhadap kinerja perusahaan terbentuk melalui evaluasi yang lebih luas terhadap keseimbangan antara profitabilitas dan eksposur risiko yang menyertainya.

Temuan empiris dalam penelitian ini memperkuat hasil kajian Minora & Masdupi (2025) yang mengungkapkan bahwa ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2023. Penelitian tersebut menjelaskan bahwa pertumbuhan laba tidak selalu berasal dari aktivitas operasional inti yang mampu menciptakan keberlanjutan dalam jangka panjang, melainkan dapat dipengaruhi oleh efisiensi yang bersifat temporer maupun strategi manajerial berorientasi jangka pendek. Situasi demikian mendorong investor untuk bersikap lebih selektif dan berhati-hati ketika merespons peningkatan profitabilitas, terutama apabila kenaikan laba belum didukung oleh prospek pertumbuhan usaha yang stabil, konsisten, dan berkelanjutan.

Pada industri perbankan, peningkatan profitabilitas dalam beberapa kondisi juga dapat diperoleh melalui ekspansi penyaluran kredit yang lebih agresif atau melalui penurunan pembentukan cadangan kerugian. Meskipun strategi tersebut berpotensi meningkatkan laba dalam horizon waktu yang relatif singkat, konsekuensi yang mungkin muncul adalah meningkatnya eksposur risiko kredit serta ketidakpastian terhadap kinerja perusahaan pada periode berikutnya. Fokus penilaian investor tidak terbatas pada besarnya laba yang mampu dihasilkan perusahaan, melainkan juga mencakup kualitas aset

produktif yang dimiliki, tingkat kesehatan kondisi keuangan, serta kapabilitas perusahaan dalam mengelola risiko secara efektif, adaptif, dan berkelanjutan.

Dalam perspektif *signalling theory* yang digunakan untuk menjelaskan perilaku pengambilan keputusan investasi, temuan penelitian ini dapat diinterpretasikan secara lebih mendalam. Secara konseptual, tingkat profitabilitas yang tinggi pada dasarnya dipandang sebagai sinyal positif bagi pasar, karena merefleksikan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya secara efisien untuk menghasilkan laba secara optimal. Akan tetapi, hasil penelitian ini memperlihatkan bahwa peningkatan profitabilitas belum tentu direspons secara menguntungkan oleh pasar. Investor cenderung melakukan evaluasi yang lebih mendalam untuk menilai apakah laba yang dilaporkan benar-benar merepresentasikan kondisi perusahaan yang sehat, tangguh, dan memiliki keberlanjutan jangka panjang. Apabila peningkatan laba dipandang berasal dari strategi yang mengandung risiko tinggi atau hanya bersifat sementara pada periode tertentu, maka pasar dapat memberikan respons yang kurang positif terhadap perusahaan tersebut.

Berdasarkan keseluruhan hasil pengujian tersebut, dapat dipahami bahwa peningkatan profitabilitas belum tentu secara langsung mendorong kenaikan nilai perusahaan pada sektor perbankan. Upaya perusahaan tidak cukup hanya difokuskan pada pencapaian laba yang tinggi, tetapi juga perlu diarahkan pada pemeliharaan stabilitas operasional, penguatan kualitas pengelolaan risiko, serta keberlangsungan kinerja usaha dalam jangka panjang. Langkah tersebut menjadi penting untuk menjaga kepercayaan investor, memperkuat persepsi

pasar, serta mempertahankan nilai perusahaan secara lebih berkelanjutan pada masa yang akan datang.

4.5.2 Pengaruh Komite Manajemen Risiko terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian empiris, variabel Komite Manajemen Risiko memperoleh nilai koefisien sebesar $\beta = 0,510$ dengan $p\text{-value } 0,440 > \alpha$ (0,05). Temuan ini mengindikasikan bahwa pada perusahaan perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2023, keberadaan Komite Manajemen Risiko tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa hipotesis kedua (H2), yang menyatakan adanya pengaruh signifikan Komite Manajemen Risiko terhadap nilai perusahaan, tidak memperoleh dukungan berdasarkan bukti statistik yang dihasilkan dalam penelitian ini. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa eksistensi Komite Manajemen Risiko belum berperan secara langsung dalam mendorong peningkatan nilai perusahaan sebagaimana diharapkan oleh para pemegang saham maupun pemangku kepentingan lainnya.

Ditinjau dari perspektif teoritis, pembentukan Komite Manajemen Risiko semestinya dapat dipersepsikan sebagai sinyal positif yang mencerminkan kualitas tata kelola perusahaan serta kesiapan organisasi dalam mengelola berbagai risiko usaha secara sistematis. Dalam *signalling theory*, perusahaan berupaya menyampaikan informasi kepada pasar melalui berbagai mekanisme yang menggambarkan kondisi dan kualitas internal perusahaan, termasuk melalui keberadaan perangkat tata kelola seperti Komite Manajemen Risiko. Namun demikian, temuan empiris mengindikasikan bahwa sinyal tersebut

belum memiliki daya pengaruh yang cukup kuat untuk membentuk persepsi investor terhadap perusahaan perbankan secara langsung. Dalam proses pengambilan keputusan investasi, perhatian investor cenderung lebih terfokus pada indikator keuangan yang bersifat terukur dan konkret, seperti tingkat profitabilitas, kualitas aset, stabilitas laba, serta konsistensi kinerja perusahaan dari waktu ke waktu. Sejalan dengan kondisi tersebut, keberadaan komite dimaksud belum menempati posisi sebagai faktor utama yang dijadikan acuan dalam proses evaluasi investasi oleh pasar.

Hasil penelitian ini selaras dengan temuan Rahmawati & Harymawan (2022) yang menyatakan bahwa Komite Manajemen Risiko tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada objek penelitian yang mereka amati. Penelitian tersebut menjelaskan bahwa fungsi pengawasan risiko dinilai masih dapat dijalankan secara efektif oleh komite audit, sehingga keberadaan Komite Manajemen Risiko belum dipandang mampu menciptakan nilai tambah yang berarti bagi perusahaan. Kemungkinan adanya *overlap* kewenangan antara Komite Manajemen Risiko dan komite audit dalam pelaksanaan fungsi pengendalian risiko dapat menurunkan diferensiasi peran yang dipersepsikan oleh pasar. Dalam kondisi tersebut, pembentukan Komite Manajemen Risiko tidak memperoleh respons yang spesifik dari investor. Konsekuensinya, informasi terkait keberadaan komite tersebut belum menjadi variabel utama dalam penilaian investor terhadap prospek perusahaan maupun proyeksi pertumbuhan di masa mendatang.

Hasil penelitian ini juga selaras dengan temuan Lestari et al. (2020) yang dalam konteks penelitian yang berbeda mengidentifikasi bahwa Komite Manajemen Risiko berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut mengemukakan bahwa frekuensi rapat Komite Manajemen Risiko yang terlalu intensif dapat dipersepsikan sebagai indikasi meningkatnya tingkat risiko yang sedang dihadapi perusahaan atau sebagai cerminan belum optimalnya proses pengelolaan risiko yang dilakukan organisasi. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa keberadaan Komite Manajemen Risiko tidak selalu diinterpretasikan secara positif oleh investor apabila tidak disertai bukti nyata mengenai efektivitas penerapan manajemen risiko. Meskipun demikian, hasil penelitian ini memperlihatkan bahwa eksistensi komite tersebut belum memberikan dampak yang signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan, sehingga belum menjadi pertimbangan penting dalam pengambilan keputusan investasi oleh para pelaku pasar.

Selama periode penelitian tahun 2019–2023, industri perbankan juga menghadapi berbagai tantangan eksternal yang cukup kompleks, antara lain dampak pandemi COVID-19, meningkatnya risiko kredit, perubahan regulasi sektor jasa keuangan, serta ketidakpastian ekonomi global yang berlangsung secara dinamis. Dalam situasi tersebut, perhatian investor cenderung lebih terfokus pada kemampuan perusahaan dalam menjaga ketahanan keuangan, mempertahankan kualitas kinerja, serta mengelola stabilitas operasional secara berkelanjutan. Perusahaan perbankan tidak cukup hanya membentuk Komite Manajemen Risiko sebagai pemenuhan aspek formal tata kelola perusahaan.

Optimalisasi fungsi pengawasan risiko melalui pelaksanaan tugas yang efektif, konsisten, dan berorientasi pada substansi menjadi faktor yang lebih penting untuk meningkatkan kepercayaan investor serta menjaga nilai perusahaan dalam jangka panjang.

4.5.3 Pengaruh Enterprise Risk Management terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian empiris, ERM yang memiliki koefisien $\beta = -1,224$ dengan $p\text{-value} = 0,038 < \alpha (0,05)$ terbukti memberikan pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor perbankan selama periode pengamatan penelitian. Temuan empiris tersebut mengindikasikan bahwa penerapan maupun tingkat pengungkapan ERM menjadi salah satu informasi strategis yang dipertimbangkan investor secara lebih hati-hati ketika mengevaluasi prospek perusahaan. Kondisi ini memperlihatkan bahwa pasar tidak semata-mata menilai keberadaan sistem manajemen risiko sebagai praktik tata kelola yang bernilai positif, melainkan juga mengaitkannya dengan kemungkinan meningkatnya paparan risiko yang sedang dihadapi perusahaan. Oleh karena itu, informasi mengenai pengelolaan risiko yang dipublikasikan perusahaan turut membentuk persepsi investor dalam menentukan nilai pasar perusahaan secara keseluruhan.

Temuan dalam penelitian ini memiliki kesesuaian dengan hasil studi Cristofel & Kurniawati (2021) yang mengidentifikasi bahwa peningkatan tingkat pengungkapan ERM berkorelasi dengan penurunan nilai perusahaan. Kondisi tersebut dijelaskan melalui kecenderungan investor yang menafsirkan informasi risiko secara kurang utuh, khususnya ketika perusahaan belum

menyampaikan penjelasan memadai mengenai proses *risk assessment*, *risk response*, maupun strategi *risk mitigation* yang diterapkan. Situasi demikian dapat ditangkap sebagai indikasi bahwa perusahaan belum memiliki solusi yang efektif terhadap berbagai risiko yang dihadapinya dalam aktivitas operasional. Akibatnya, semakin luas informasi risiko yang disampaikan tanpa diimbangi uraian yang jelas mengenai langkah penanganannya berpotensi memunculkan persepsi negatif di kalangan investor. Persepsi tersebut pada akhirnya dapat menurunkan tingkat keyakinan pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko secara optimal, adaptif, dan berkesinambungan.

Hasil penelitian ini juga mendukung temuan Putri & Makaryanawati (2023) yang menjelaskan bahwa tujuan utama pelaporan ERM adalah meningkatkan transparansi perusahaan terkait berbagai risiko yang melekat pada kegiatan bisnis. Meskipun demikian, tingkat pengungkapan ERM yang semakin tinggi dapat dipersepsikan sebagai refleksi meningkatnya kompleksitas risiko bisnis yang sedang dihadapi perusahaan. Berdasarkan perspektif *Signalling Theory*, hubungan negatif antara ERM dan *Tobin's Q* dapat terjadi karena pengungkapan risiko yang terlalu luas ditafsirkan pasar sebagai sinyal adanya persoalan internal, meningkatnya kekhawatiran investor, atau terbukanya informasi strategis kepada pihak kompetitor. Biaya implementasi ERM yang relatif besar juga dapat dipandang sebagai tambahan beban perusahaan yang berpotensi menekan kinerja keuangan jangka pendek. Pada saat yang sama, adanya asimetri informasi menyebabkan investor

eksternal mengasumsikan bahwa tingginya indeks pengungkapan ERM mencerminkan besarnya ketidakpastian serta ancaman operasional yang tengah dihadapi perusahaan. Ketidakmampuan pasar dalam membedakan antara keberadaan risiko dengan kualitas pengelolaan risiko memicu respons negatif yang pada akhirnya menekan harga saham dan menurunkan nilai *Tobin's Q*.

Preferensi investor yang cenderung berorientasi pada keuntungan jangka pendek turut menjelaskan mengapa informasi mengenai ERM belum memperoleh apresiasi yang konsisten di pasar modal domestik. Investor umumnya memberikan respons yang lebih cepat terhadap informasi yang secara langsung memengaruhi pergerakan harga saham dibandingkan informasi tata kelola risiko yang manfaat ekonominya baru terlihat dalam jangka waktu lebih panjang. Keadaan tersebut menyebabkan implementasi ERM yang tinggi sering kali dipersepsikan sebagai sinyal yang kurang menguntungkan bagi prospek perusahaan pada masa mendatang. Dalam situasi tertentu, pengungkapan risiko yang semakin luas bahkan dapat ditafsirkan sebagai petunjuk adanya tekanan atau permasalahan yang sedang dihadapi perusahaan.

Pembentukan nilai perusahaan dalam konteks penelitian ini tidak semata-mata ditentukan oleh mutu sistem manajemen risiko yang diterapkan, melainkan juga dipengaruhi secara kuat oleh faktor-faktor finansial serta dinamika eksternal yang menjadi perhatian utama investor dalam proses pengambilan keputusan. Variabel seperti kondisi perekonomian, sentimen pasar, tingkat profitabilitas, serta konsekuensi biaya dari kebijakan internal

perusahaan turut berperan dalam membentuk persepsi dan respons investor terhadap kinerja perusahaan. Dalam kondisi tersebut, implementasi ERM tidak lagi dipahami sebagai mekanisme yang netral, melainkan dapat dipersepsikan oleh pasar sebagai sinyal yang berpotensi menekan nilai perusahaan secara langsung. Preferensi investor sendiri cenderung lebih terarah pada efisiensi keuangan jangka pendek serta perkembangan pasar yang bersifat aktual. Pengungkapan ERM yang semakin ekstensif dalam situasi ini dapat dimaknai sebagai *bad news*, karena diasosiasikan dengan meningkatnya ketidakpastian maupun tambahan beban operasional yang ditanggung perusahaan. Akumulasi persepsi tersebut pada akhirnya memunculkan sentimen pasar yang kurang menguntungkan, sehingga secara empiris berkontribusi pada penurunan nilai perusahaan yang diukur melalui Tobin's Q selama periode penelitian.

4.5.4 Pengaruh Profitabilitas terhadap Enterprise Risk Management

Hasil estimasi empiris memperlihatkan bahwa profitabilitas yang diprosikan melalui ROA ($\beta = 0,019$; $p\text{-value} = 0,003 < \alpha 0,05$) memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap ERM. Temuan ini dapat dipahami sebagai indikasi bahwa peningkatan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba menjadi salah satu pendorong utama penguatan praktik pengelolaan maupun pengungkapan risiko secara lebih optimal. Dalam konteks operasional, perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang relatif tinggi cenderung memiliki perhatian yang lebih besar terhadap upaya menjaga stabilitas laba, mempertahankan kinerja keuangan, serta memperluas implementasi manajemen risiko di berbagai aktivitas bisnisnya. Relasi tersebut

menunjukkan adanya keterkaitan yang searah antara profitabilitas dan kualitas ERM, di mana peningkatan kinerja laba berjalan paralel dengan penguatan sistem pengelolaan risiko yang lebih komprehensif dan berkesinambungan. Dengan demikian, hasil penelitian ini menegaskan bahwa tingkat profitabilitas dapat merefleksikan kesungguhan perusahaan dalam menerapkan praktik manajemen risiko secara menyeluruh, terintegrasi, dan konsisten dalam seluruh aspek operasional.

Temuan ini selaras dengan hasil penelitian Isyuardhana (2025) yang membuktikan adanya pengaruh positif ROA terhadap ERM. Dalam kerangka tersebut, perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang lebih tinggi umumnya memiliki kapasitas finansial yang lebih kuat untuk membangun sistem pengelolaan risiko yang bersifat komprehensif, terintegrasi, dan berkesinambungan. Selain aspek sumber daya, profitabilitas yang tinggi juga merefleksikan efisiensi pengelolaan dan ketahanan operasional perusahaan, yang pada gilirannya memperkuat tingkat kepercayaan investor terhadap efektivitas implementasi ERM sebagai bagian dari strategi penciptaan nilai jangka panjang. Dari sudut pandang *signalling theory*, kondisi profitabilitas yang baik mendorong perusahaan untuk mempertahankan reputasi positif di pasar melalui penguatan sistem manajemen risiko yang lebih transparan, efektif, dan terstruktur. Dalam konteks ini, perluasan pengungkapan informasi mengenai ERM dipahami sebagai sinyal yang diberikan kepada investor dan pemangku kepentingan bahwa perusahaan memiliki mekanisme mitigasi risiko yang tertata dengan baik serta kapabel dalam merespons berbagai

ketidakpastian secara efektif. Oleh karena itu, ROA terbukti berpengaruh terhadap ERM, karena kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berkontribusi langsung pada penguatan praktik manajemen risiko yang lebih efektif, stabil, dan berkelanjutan.

4.5.5 Pengaruh Komite Manajemen Risiko terhadap Enterprise Risk Management

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel Komite Manajemen Risiko, dengan nilai koefisien $\beta = 0,037$ dan $p\text{-value} = 0,616$ yang lebih besar dari $\alpha 0,05$, tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ERM pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2023. Secara empiris, temuan ini mengindikasikan bahwa hipotesis yang menyatakan adanya pengaruh signifikan Komite Manajemen Risiko terhadap ERM tidak dapat diterima. Dengan demikian, keberadaan Komite Manajemen Risiko dalam struktur tata kelola perusahaan belum terbukti mampu mendorong peningkatan penerapan maupun pengungkapan ERM secara signifikan dan konsisten pada perusahaan perbankan yang menjadi objek penelitian.

Komite Manajemen Risiko secara konseptual diposisikan sebagai perangkat organisasi yang mendukung perusahaan dalam melakukan identifikasi, pemantauan, serta pengendalian berbagai jenis risiko secara menyeluruh, sehingga pelaksanaan manajemen risiko dapat berjalan lebih terarah, efektif, dan optimal. Dalam perspektif *signalling theory*, keberadaan komite tersebut semestinya menjadi indikator positif yang menginformasikan

kepada investor dan pemangku kepentingan bahwa perusahaan memiliki sistem pengelolaan risiko yang telah terstruktur dan dioperasikan secara memadai. Akan tetapi, temuan empiris dalam penelitian ini memperlihatkan bahwa keberadaan Komite Manajemen Risiko tidak selalu berkorelasi dengan efektivitas aktual implementasi ERM secara berkelanjutan. Hal ini mengindikasikan bahwa penilaian investor dan pemangku kepentingan tidak berhenti pada aspek formal pembentukan komite dalam struktur organisasi, melainkan juga menitikberatkan pada kualitas implementasi fungsi pengawasan risiko, termasuk efektivitas, konsistensi, serta akuntabilitasnya dalam praktik operasional perusahaan.

Temuan penelitian ini konsisten dengan hasil studi Masri & Muslih (2022) yang menunjukkan bahwa Komite Manajemen Risiko tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ERM. Studi tersebut mengindikasikan bahwa keberadaan Komite Manajemen Risiko tidak selalu berkontribusi pada peningkatan penerapan maupun pengungkapan ERM apabila fungsi yang dijalankan belum optimal. Lebih lanjut, penelitian tersebut juga menyoroti bahwa pembentukan Komite Manajemen Risiko pada sejumlah perusahaan masih cenderung bersifat formalitas, bukan sepenuhnya didasarkan pada kebutuhan substantif dalam pengelolaan risiko yang efektif. Kondisi ini berdampak pada belum optimalnya pelaksanaan tugas dan fungsi komite, sehingga keberadaannya belum mampu memberikan kontribusi yang nyata terhadap implementasi ERM dalam perusahaan.

Komite Manajemen Risiko secara konseptual dirancang sebagai instrumen tata kelola yang ditujukan untuk mereduksi potensi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, terutama melalui penguatan sistem pengawasan risiko yang lebih terstruktur, terarah, dan berbasis prosedur yang jelas. Dalam kerangka tersebut, komite ini seharusnya menjadi bagian penting dalam memastikan kualitas pengendalian risiko perusahaan. Namun, hasil penelitian ini memperlihatkan bahwa peran aktualnya belum memberikan dampak yang signifikan terhadap implementasi ERM secara komprehensif di perusahaan yang diteliti. Situasi ini dapat dipahami karena fungsi pengawasan risiko tidak hanya berada pada Komite Manajemen Risiko, tetapi juga telah dijalankan oleh komite audit serta unit pengendalian internal yang sudah melekat dalam struktur organisasi, sehingga keberadaan komite tersebut tidak selalu menghasilkan tambahan nilai yang substansial bagi efektivitas ERM. Dengan demikian, eksistensi formal komite tidak otomatis menjamin optimalnya penerapan ERM apabila tidak didukung oleh kualitas pengawasan yang konsisten, efektivitas pelaksanaan fungsi, serta komitmen kuat dari manajemen puncak dalam praktik operasional perusahaan.

Selain itu, selama periode penelitian tahun 2019-2023, sektor perbankan menghadapi berbagai tantangan yang cukup kompleks, seperti dampak pandemi COVID-19, perubahan regulasi pada sektor keuangan, percepatan proses digitalisasi perbankan, serta meningkatnya tingkat ketidakpastian ekonomi global yang terjadi secara luas. Dalam kondisi yang penuh tantangan tersebut, perusahaan cenderung lebih berfokus pada upaya menjaga stabilitas operasional

serta mempertahankan kinerja keuangan perusahaan dibandingkan meningkatkan pengungkapan ERM secara lebih luas dan komprehensif. Dengan demikian, pembentukan Komite Manajemen Risiko dalam industri perbankan seharusnya tidak dipahami sekadar sebagai pemenuhan aspek formal *good corporate governance*, melainkan harus diikuti oleh penguatan implementasi fungsi pengawasan risiko yang benar-benar efektif, konsisten, dan berkelanjutan dalam praktik operasional. Kualitas pelaksanaan fungsi tersebut menjadi penentu utama agar penerapan ERM dapat berjalan secara optimal. Pada akhirnya, konsistensi dalam pengelolaan risiko yang terintegrasi akan berkontribusi pada peningkatan kepercayaan para pemangku kepentingan terhadap kinerja dan prospek perusahaan dalam jangka panjang.

4.5.6 Enterprise Risk Management dalam memediasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian empiris mengindikasikan bahwa ERM berperan sebagai variabel mediasi yang signifikan dalam hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Hal ini tercermin dari nilai *p-value* sebesar 0,035 yang berada di bawah ambang signifikansi 0,05, sehingga secara statistik efek tidak langsung tersebut dinyatakan bermakna. Temuan ini mengindikasikan bahwa profitabilitas perusahaan dapat dikonversi menjadi peningkatan nilai perusahaan melalui mekanisme ERM yang diimplementasikan secara efektif. Lebih lanjut, hasil tersebut mencerminkan bahwa investor tidak hanya menilai tingkat profitabilitas semata, tetapi juga mempertimbangkan kualitas pengelolaan risiko perusahaan dalam menjaga keberlanjutan kinerja laba.

Dalam kerangka analisis ini, ERM ditempatkan sebagai variabel *intervening* yang memperkuat hubungan antara profitabilitas dan peningkatan nilai perusahaan. Dengan demikian, keterkaitan antara kedua variabel utama tersebut tidak hanya berlangsung secara langsung, tetapi juga dapat terjadi secara tidak langsung melalui peran mediasi ERM yang bekerja dalam berbagai kondisi operasional dan karakteristik perusahaan.

Dalam perspektif *signalling theory* (Spence, 1973), penerapan ERM yang dijalankan secara konsisten dan efektif dipahami sebagai bentuk sinyal positif yang dikirimkan perusahaan kepada investor serta pemangku kepentingan lainnya. Sinyal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki sistem pengelolaan risiko yang tidak hanya terstruktur, tetapi juga telah berkembang secara matang sehingga dapat diandalkan dalam berbagai situasi bisnis. Melalui kemampuan dalam mengidentifikasi, mengendalikan, dan merespons risiko secara tepat, perusahaan membentuk persepsi pasar mengenai stabilitas dan keberlanjutan operasionalnya. Kondisi ini kemudian berkontribusi pada meningkatnya kepercayaan investor, yang pada gilirannya memperkuat daya tarik perusahaan sebagai tujuan investasi, terutama karena preferensi investor cenderung mengarah pada entitas yang memiliki strategi mitigasi risiko yang jelas, terukur, dan terencana dengan baik.

Penelitian sebelumnya oleh Bustomi et al. (2024) menemukan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung lebih mampu mengimplementasikan ERM secara efektif dan optimal. Kondisi profitabilitas yang kuat mencerminkan kesehatan finansial perusahaan, sehingga

memberikan ruang yang lebih luas bagi perusahaan untuk mengalokasikan sumber daya dalam pengembangan sistem manajemen risiko yang terintegrasi. Penerapan ERM yang dilakukan secara konsisten dan komprehensif tersebut berkontribusi dalam menurunkan tingkat ketidakpastian, meningkatkan efisiensi operasional, serta memperkuat keberlanjutan kinerja bisnis perusahaan dalam jangka panjang.

Hubungan langsung antara ROA yang bernilai negatif terhadap Tobin's Q mengindikasikan bahwa peningkatan profitabilitas tidak selalu direspons secara menguntungkan oleh pasar, melainkan dapat diikuti oleh penurunan penilaian perusahaan sebagaimana tercermin dalam Tobin's Q. Interpretasi ini mengarah pada pemahaman bahwa tingginya ROA tidak otomatis dianggap sebagai sinyal positif oleh investor, terutama ketika kondisi tersebut diduga berasal dari efisiensi biaya jangka pendek atau pengurangan intensitas investasi yang berorientasi pada pertumbuhan masa depan. Dalam sudut pandang pasar, profitabilitas yang tinggi tanpa dukungan sistem pengelolaan risiko yang kuat dapat dipersepsikan sebagai "*high-risk earnings*" (Mapfumo, 2021), yaitu kondisi yang mengandung potensi ketidakstabilan kinerja hingga risiko keberlanjutan usaha di periode berikutnya. Di sisi lain, ROA juga terbukti memiliki pengaruh positif terhadap ERM, yang menunjukkan bahwa peningkatan laba perusahaan berkontribusi pada penguatan kapasitas internal dalam membangun infrastruktur mitigasi risiko, pengembangan sistem pengawasan berbasis teknologi, serta peningkatan kepatuhan terhadap regulasi. Dalam kondisi tersebut, ERM berfungsi sebagai mekanisme penghubung yang

dapat mengubah arah pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan menjadi lebih konstruktif, selama peningkatan laba diikuti dengan penguatan sistem manajemen risiko yang memadai. Dari sudut pandang *signalling theory*, implementasi ERM merepresentasikan sinyal bahwa profitabilitas perusahaan tidak hanya dihasilkan, tetapi juga dikelola secara hati-hati, terkontrol, dan berorientasi jangka panjang. Integrasi antara kinerja laba dan penguatan ERM pada akhirnya membentuk persepsi positif di pasar, sehingga penilaian investor terhadap perusahaan meningkat yang tercermin melalui kenaikan Tobin's Q. Hal ini terjadi karena pasar menangkap adanya komitmen perusahaan dalam menjaga keberlanjutan nilai melalui sistem pengelolaan risiko yang lebih terstruktur dan efektif.

Peran mediasi ERM dalam hubungan antara ROA dan Tobin's Q memperlihatkan dinamika bahwa profitabilitas yang tinggi tidak selalu diterjemahkan sebagai peningkatan nilai perusahaan, karena pasar dapat meresponsnya dengan kehati-hatian akibat persepsi meningkatnya risiko yang belum terkelola secara optimal. Dalam kondisi tersebut, laba yang besar justru berpotensi menekan valuasi perusahaan di mata investor. Akan tetapi, kecenderungan negatif tersebut dapat direduksi ketika laba yang dihasilkan dialokasikan untuk memperkuat sistem ERM yang lebih terstruktur dan komprehensif. Melalui keberadaan ERM, efisiensi kinerja keuangan tidak berhenti pada pencapaian profit semata, melainkan ditransformasikan menjadi jaminan atas keberlanjutan operasional jangka panjang yang lebih dapat diprediksi. Situasi ini kemudian memperoleh apresiasi positif dari pasar, yang

tercermin dalam peningkatan nilai perusahaan sebagaimana diukur melalui Tobin's Q (Mapfumo, 2021). Dengan demikian, ERM tidak hanya berfungsi sebagai mekanisme mitigasi risiko, tetapi juga sebagai saluran yang memperbaiki persepsi investor terhadap profitabilitas. Secara keseluruhan, efek mediasi tersebut menegaskan bahwa kualitas pengelolaan risiko memiliki peran penting dalam membentuk respons pasar terhadap profitabilitas perusahaan, sehingga implementasi ERM yang efektif mampu memperkuat hubungan antara ROA dan nilai perusahaan.

4.5.7 Enterprise Risk Management dalam memediasi pengaruh Komite Manajemen Risiko terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa ERM tidak berperan sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara Komite Manajemen Risiko dan nilai perusahaan pada sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2023. Ketidakbermaknaan efek tersebut tercermin dari nilai *p-value* sebesar 0,631 yang melampaui ambang signifikansi 0,05, sehingga secara statistik tidak terdapat dukungan terhadap adanya pengaruh tidak langsung melalui ERM. Secara empiris, kondisi ini mengindikasikan bahwa keberadaan Komite Manajemen Risiko belum mampu memberikan kontribusi nyata terhadap peningkatan nilai perusahaan melalui mekanisme implementasi ERM di dalam perusahaan. Dengan dasar tersebut, hipotesis yang menyatakan ERM berfungsi sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara Komite Manajemen Risiko dan nilai perusahaan dinyatakan tidak dapat diterima secara statistik.

Secara teoretis, ERM diposisikan sebagai suatu sistem pengelolaan risiko yang diterapkan secara menyeluruh oleh perusahaan, dengan fungsi utama mencakup identifikasi, pengendalian, hingga mitigasi berbagai bentuk risiko yang berpotensi menghambat pencapaian tujuan organisasi. Dalam perspektif *signalling theory*, keberadaan ERM idealnya merepresentasikan sinyal positif bagi pasar, karena mencerminkan kesiapan perusahaan dalam mengelola ketidakpastian secara sistematis; kondisi ini pada gilirannya diharapkan mampu meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak pada penguatan nilai perusahaan. Namun demikian, hasil empiris penelitian ini memperlihatkan bahwa keberadaan Komite Manajemen Risiko yang disertai implementasi ERM tidak serta-merta menghasilkan peningkatan nilai perusahaan secara langsung. Situasi tersebut mengindikasikan bahwa penilaian investor tidak berhenti pada aspek formal keberadaan sistem manajemen risiko, melainkan juga menitikberatkan pada sejauh mana ERM benar-benar dijalankan secara efektif dalam menjaga stabilitas operasional serta mendukung keberlanjutan kinerja perusahaan dalam jangka panjang.

Temuan dalam penelitian ini sejalan dengan hasil kajian Bustomi et al. (2024) yang menunjukkan bahwa ERM belum berfungsi secara optimal sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara tata kelola perusahaan dan nilai perusahaan. Kajian tersebut menegaskan bahwa dampak ERM terhadap nilai perusahaan tidak muncul secara otomatis, terutama ketika penerapannya belum berjalan efektif dan masih cenderung diposisikan sebagai pemenuhan formal atas ketentuan *good corporate governance*. Dalam kondisi seperti ini, pasar

cenderung belum menjadikan ERM sebagai indikator utama dalam proses penilaian perusahaan, khususnya ketika perusahaan belum mampu menunjukkan hasil nyata dari praktik pengelolaan risiko yang telah diimplementasikan.

Komite Manajemen Risiko dan ERM dibentuk untuk membantu mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham melalui mekanisme pengawasan serta pengendalian risiko yang lebih baik dan efektif. Akan tetapi, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keberadaan Komite Manajemen Risiko yang didukung oleh penerapan ERM secara berkelanjutan belum mampu memberikan pengaruh yang nyata terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hal tersebut dapat terjadi karena investor pada umumnya lebih memperhatikan hasil nyata dari pengelolaan risiko, seperti stabilitas kondisi keuangan, kualitas aset perusahaan, dan keberlanjutan kinerja perusahaan dalam jangka panjang dibandingkan hanya melihat struktur pengelolaan risiko yang dimiliki perusahaan secara formal.

Selain itu, sepanjang periode penelitian 2019-2023, sektor perbankan dihadapkan pada berbagai tekanan yang kompleks, antara lain dampak pandemi COVID-19, perubahan regulasi di sektor keuangan, akselerasi digitalisasi perbankan, serta meningkatnya ketidakpastian ekonomi global. Dalam situasi yang dinamis tersebut, perhatian investor cenderung lebih terarah pada kemampuan perusahaan dalam mempertahankan stabilitas operasional dan kinerja keuangan dibandingkan sekadar pada pengungkapan ERM yang bersifat formalistik. Dengan demikian, keberadaan Komite Manajemen Risiko serta

implementasi ERM dalam perusahaan perbankan tidak hanya dipandang sebagai pemenuhan aspek tata kelola perusahaan yang baik, tetapi juga harus diikuti oleh efektivitas dan konsistensi dalam pelaksanaannya. Hal ini menjadi penting agar praktik manajemen risiko benar-benar mampu memperkuat kepercayaan investor sekaligus mendukung keberlanjutan nilai perusahaan dalam jangka panjang.



BAB V

SIMPULAN DAN IMPLIKASI KEBIJAKAN

Bab V yang memuat simpulan dan implikasi kebijakan merupakan bagian penutup dari penelitian yang menyajikan rangkuman atas hasil temuan empiris serta implikasi yang dapat diturunkan dari penelitian tersebut. Bagian ini mencakup kesimpulan penelitian, implikasi kebijakan baik secara teoretis maupun praktis, keterbatasan studi, serta arah penelitian selanjutnya yang dapat dijadikan referensi bagi pengembangan riset di masa mendatang.

5.1 Kesimpulan

Penelitian yang mengkaji pengaruh profitabilitas dan Komite Manajemen Risiko terhadap nilai perusahaan dengan ERM sebagai variabel mediasi pada sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023 menghasilkan beberapa kesimpulan utama sebagai berikut:

1. Profitabilitas yang diproksikan melalui ROA teridentifikasi memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini menunjukkan bahwa kenaikan tingkat profitabilitas tidak secara otomatis diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan. Dalam proses penilaian investasi, investor tidak hanya berfokus pada besarnya laba yang dihasilkan, tetapi juga memasukkan pertimbangan atas risiko yang menyertai peningkatan profit tersebut serta keberlanjutan kinerja perusahaan dalam jangka panjang.

2. Komite Manajemen Risiko tidak terbukti memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa keberadaan Komite Manajemen Risiko belum menjadi faktor utama yang secara khusus diperhitungkan oleh investor dalam menilai perusahaan perbankan. Dalam praktiknya, investor cenderung lebih berfokus pada kinerja keuangan serta prospek perusahaan secara keseluruhan dalam proses pengambilan keputusan investasi.
3. Nilai perusahaan terbukti dipengaruhi secara negatif dan signifikan oleh ERM. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan penerapan maupun pengungkapan ERM dapat menurunkan persepsi investor terhadap perusahaan secara langsung. Kondisi tersebut umumnya terjadi ketika implementasi manajemen risiko dipersepsikan sebagai indikator adanya tingkat risiko yang lebih tinggi dalam aktivitas operasional perusahaan.
4. Profitabilitas menunjukkan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap ERM. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, semakin besar pula dorongan bagi perusahaan untuk meningkatkan penerapan serta pengungkapan praktik manajemen risiko secara lebih optimal.
5. Komite Manajemen Risiko tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap ERM. Temuan ini menunjukkan bahwa keberadaan Komite Manajemen Risiko belum mampu meningkatkan efektivitas penerapan maupun pengungkapan ERM pada perusahaan sektor perbankan.

6. ERM mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Hal tersebut menunjukkan bahwa hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dapat diperkuat melalui penerapan ERM.

7. Peran mediasi ERM dalam hubungan antara Komite Manajemen Risiko dan nilai perusahaan tidak terbukti signifikan. Kondisi ini mengindikasikan bahwa keberadaan Komite Manajemen Risiko yang diiringi implementasi ERM belum mampu memberikan kontribusi yang berarti terhadap peningkatan nilai perusahaan. Dengan demikian, jalur pengaruh tidak langsung melalui ERM masih menunjukkan efektivitas yang terbatas dan belum berfungsi secara optimal dalam konteks peningkatan nilai perusahaan.

5.2 Implikasi Kebijakan

5.2.1 Implikasi teoretis

1. Hasil penelitian ini menempatkan profitabilitas dan kualitas pengelolaan risiko sebagai informasi krusial yang digunakan investor dalam menilai kinerja perusahaan perbankan secara komprehensif. Dalam kerangka tersebut, *Signalling Theory* memperoleh penguatan empiris karena pengungkapan informasi oleh perusahaan diposisikan sebagai mekanisme pemberian sinyal kepada pasar, yang kemudian menjadi rujukan utama bagi investor dalam menyusun keputusan investasi secara lebih rasional dan terarah.

2. Penelitian ini menemukan bahwa ERM berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Temuan tersebut menunjukkan bahwa pengungkapan risiko tidak selalu dipandang sebagai informasi yang positif oleh investor. Dalam kondisi tertentu, informasi risiko yang disampaikan perusahaan dapat menimbulkan kekhawatiran pasar terhadap tingkat ketidakpastian yang dihadapi perusahaan.
3. Peran ERM sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan terbukti signifikan berdasarkan temuan penelitian ini. Konsekuensinya, pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan tidak hanya bekerja melalui jalur langsung, tetapi juga terbentuk secara tidak langsung melalui efektivitas implementasi pengelolaan risiko yang dijalankan perusahaan secara konsisten serta berorientasi keberlanjutan.

5.2.2 Implikasi Praktis

1. Bagi perusahaan perbankan, temuan penelitian ini menegaskan pentingnya menjaga keseimbangan yang proporsional antara pencapaian profitabilitas dan pengelolaan risiko dalam kegiatan operasional. Fokus perusahaan tidak semata-mata diarahkan pada peningkatan laba, tetapi juga pada kemampuan untuk mengelola setiap risiko yang timbul secara sistematis dan terstruktur. Dengan demikian, kepercayaan investor dapat terus dipertahankan secara berkelanjutan.

2. Penerapan dan pengungkapan ERM perlu dilakukan secara efektif serta disertai penyampaian informasi yang jelas kepada investor. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan risiko belum tentu direspons positif oleh pasar. Oleh karena itu, perusahaan perlu memastikan bahwa informasi mengenai risiko juga diikuti dengan penjelasan mengenai strategi pengendalian dan mitigasi risiko yang dilakukan perusahaan.
3. Bagi Komite Manajemen Risiko, hasil penelitian menunjukkan bahwa keberadaan komite belum mampu memengaruhi nilai perusahaan maupun penerapan ERM secara signifikan. Oleh karena itu, fungsi pengawasan risiko perlu dijalankan secara lebih efektif agar keberadaan komite tidak hanya menjadi pemenuhan regulasi, tetapi juga mampu memberikan kontribusi nyata bagi perusahaan.
4. Bagi investor, penilaian terhadap perusahaan tidak semestinya hanya bertumpu pada besaran profitabilitas sebagai satu-satunya indikator utama. Dimensi lain yang tidak kalah penting adalah kualitas pengelolaan risiko, yang perlu dianalisis secara lebih mendalam karena berpotensi menentukan keberlanjutan kinerja perusahaan dalam jangka panjang secara konsisten.
5. Profitabilitas dalam konteks penelitian ini tidak selalu direspons pasar sebagai sinyal positif yang dominan. Pada industri perbankan yang memiliki tingkat dinamika tinggi, proses penilaian investor turut memasukkan pertimbangan atas risiko yang melekat pada

pencapaian laba tersebut secara lebih cermat. Situasi ini menegaskan bahwa keterkaitan antara profitabilitas dan nilai perusahaan dapat menyimpang dari ekspektasi teoritis yang umumnya mengasumsikan kenaikan laba akan selalu diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan secara langsung dan linear.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Berdasarkan keseluruhan hasil yang diperoleh dalam penelitian ini, masih terdapat sejumlah keterbatasan yang perlu dicermati lebih lanjut, yaitu sebagai berikut:

1. Ruang lingkup penelitian ini secara spesifik hanya mencakup perusahaan sektor perbankan yang tercatat secara resmi di Bursa Efek Indonesia, sehingga temuan yang dihasilkan belum dapat digeneralisasikan untuk merepresentasikan kondisi pada sektor industri lain di luar perbankan.
2. Periode penelitian ini secara khusus terbatas hanya pada tahun 2019-2023 yang ditetapkan. Rentang waktu tersebut pada dasarnya belum sepenuhnya mampu secara optimal menunjukkan perubahan hubungan antarvariabel dalam jangka waktu yang lebih panjang dan berkelanjutan.
3. Kemampuan model penelitian ini terhadap variasi nilai perusahaan masih terbatas dan cenderung bergantung pada konteks tertentu. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa di luar variabel-variabel yang telah dimasukkan dalam model, terdapat sejumlah faktor lain yang berpotensi memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dalam cakupan yang lebih luas.

4. Pengukuran ERM dalam penelitian ini secara khusus dilakukan berdasarkan tingkat pengungkapan informasi yang terdapat dalam laporan tahunan perusahaan yang dipublikasikan. Pengukuran tersebut pada kenyataannya belum sepenuhnya mampu secara akurat menggambarkan efektivitas penerapan ERM yang sesungguhnya dalam kegiatan operasional perusahaan secara menyeluruh.

5.4 Agenda Penelitian Mendatang

Berdasarkan keseluruhan temuan yang diperoleh dalam penelitian ini, beberapa agenda yang dapat diarahkan untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut:

1. Kajian lanjutan dianjurkan untuk memperluas horizon waktu observasi guna memungkinkan analisis yang lebih mampu merekam dinamika industri perbankan sekaligus perubahan kondisi pasar secara menyeluruh. Dengan diperpanjangnya periode pengamatan, diharapkan variasi dan fluktuasi antarvariabel penelitian dapat terpetakan secara lebih akurat, sehingga keterkaitan antara profitabilitas, ERM, dan nilai perusahaan dapat dievaluasi dengan tingkat kedalaman serta representativitas yang lebih tinggi.
2. Penelitian lanjutan dianjurkan untuk memperluas objek kajian tidak hanya pada sektor perbankan, tetapi juga mencakup sektor non-perbankan, sehingga pemahaman mengenai pola hubungan antarvariabel dapat diperoleh secara lebih menyeluruh. Perluasan ini berperan penting dalam menguji konsistensi temuan, apakah bersifat khas dan terikat pada karakteristik industri

perbankan, atau memiliki tingkat generalisasi yang dapat diberlakukan pada berbagai sektor industri lainnya.

3. Pengembangan studi lanjutan dapat diarahkan pada perluasan model penelitian melalui penambahan variabel-variabel lain yang secara teoritis maupun empiris memiliki potensi kuat dalam memengaruhi nilai perusahaan. Sejumlah faktor yang relevan untuk diintegrasikan antara lain *leverage*, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, kualitas tata kelola perusahaan (*Good Corporate Governance*), *Corporate Social Responsibility* (CSR), serta berbagai variabel makroekonomi yang bersifat dinamis dan kontekstual. Dengan memasukkan faktor-faktor tersebut, analisis diharapkan menjadi lebih komprehensif dalam menjelaskan determinan yang membentuk nilai perusahaan secara lebih utuh.
4. Penelitian mendatang dapat mempertimbangkan penggunaan proksi ERM yang berbeda maupun yang lebih komprehensif, sehingga pemahaman mengenai tingkat efektivitas implementasi manajemen risiko perusahaan dapat diperoleh secara lebih mendalam dan menyeluruh.

DAFTAR PUSTAKA

- Ariyanti, N. A., Ariyani, A. D., Marsuking, & Setiorini, K. R. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Publik Dan Komite Manajemen Risiko Terhadap Pengungkapan Manajemen Risiko (Studi Empiris Perusahaan Perbankan Periode 2021-2023). *JAE (Jurnal Akuntansi Dan Ekonomi)*, 11(1), 1–12. <https://doi.org/10.29407/jae.v11i1.27011>
- Ash-Shiddiqy, M. (2019). Analisis Profitabilitas Bank Umum Syariah Yang Menggunakan Rasio Return on Asset (Roa) Dan Return on Equity (Roe). *Imara: JURNAL RISET EKONOMI ISLAM*, 3(2), 117. <https://doi.org/10.31958/imara.v3i2.1659>
- Baron, R. M., & Kenny, D. A. (1986). The Moderator-Mediator Variable Distinction in Social Psychological Research: Conceptual, Strategic, and Statistical Considerations. *Journal of Personality and Social Psychology*, 51(6), 1173–1182.
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2016). *Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS & Eviews*. PT Raja Grafindo Persada.
- Brigham, E. ., & Houston, J. . (2016). *No Title Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat.
- Bringham, E., & Houston, J. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (14th ed.). Salemba Empat.
- Brown, L. D., & Caylor, M. L. (2006). Corporate governance and firm valuation. *Journal of Accounting and Public Policy*, 25(4), 409–434. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2006.05.005>
- Bustomi, S. Al, Mubarika, N. R., & Pradata, B. G. (2024). Peran Enterprise Risk Management Dalam Memediasi Hubungan Antara Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Teknologi Informasi Akuntansi*, 5(1), 1–23.
- CNBC Indonesia. (2024). *IHSG Balik Merana, Saham Perbankan Jumbo Biang Keroknya*.
- 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>
- Creswell, J. W., & Creswell, J. D. (2018). *Research Design Qualitative, Quantitative, and Mixed Methods Approaches*. SAGE Publications.
- Cristofel, C., & Kurniawati, K. (2021). Pengaruh Enterprise Risk Management,

Corporate Social Responsibility Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 14(1), 1–12. <https://doi.org/10.30813/jab.v14i1.2468>

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>

Fajriah, I. N., & Ghozali, I. (2022). Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management (Erm) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Dimediasi Oleh Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2019). *Diponegoro Journal of Accounting*, 11(4), 1–12.

Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS* (Edisi 9). Universitas Diponegoro.

Hong, N. T. H. (2023). The Effects of Enterprise Risk Management on the Performance and Risk of Vietnamese Listed Firms: Evidence from Abnormal Enterprise Risk Management Index. *Global Business and Finance Review*, 28(5), 122–136. <https://doi.org/10.17549/gbfr.2023.28.5.122>

Hopkin, P. (2017). *Fundamentals of Risk Management Understanding, evaluating and implementing effective risk management*.

Istiqomah, A., Priharta, A., & Riyanti, R. (2024). The Influence of Profitability, Leverage, Company Size, Ownership Structure and Board of Commissioners on Risk Management Disclosure. *Jurnal Indonesia Sosial Teknologi*, 5(8), 3874–3892. <https://doi.org/10.59141/jist.v5i8.1320>

Isyнуwardhana, D. (2025). Effect of Enterprise Risk Management on Company Value with Profitability and Capital Structure as Moderation Variables in LQ45 Companies (2020–2023). *Al-Kharaj: Journal of Islamic Economic and Business*, 1930–1938.

Jannah, L., Aulia, D., & Sumunar, K. I. (2020a). Enterprise Risk Management Disclosure, Komite Manajemen Risiko Dan Nilai Perusahaan. 5(Agustus), 1–9.

Jannah, L., Aulia, D., & Sumunar, K. I. (2020b). Enterprise Risk Management Disclosure, Komite Manajemen Risiko Dan Nilai Perusahaan. *Kaos GL Dergisi*, 8(75), 147–154.

Jogiyanto, H. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE.

Kalbuana, N., Kusiyah, K., Supriatiningsih, S., Budiharjo, R., Budyastuti, T., & Rusdiyanto, R. (2022). Effect of profitability, audit committee, company size, activity, and board of directors on sustainability. *Cogent Business and*

Management, 9(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2129354>

- Kamaliah. (2020). Disclosure of corporate social responsibility (CSR) and its implications on company value as a result of the impact of corporate governance and profitability. *International Journal of Law and Management*, 62(4), 339–354. <https://doi.org/10.1108/IJLMA-08-2017-0197>
- Kwintana, E., & Hanggraeni, D. (2023). The Influence of Enterprise Risk Management (ERM) On Profitability, Cost of Debt, and Company Value: The Role Of Moderation of Environmental, Social, Governance (ESG) in Asean-5 Countries Period 2017-2021. *International Journal of Economics Development Research*, 4(2), 830–845.
- Lahfah, A. A., & Rahayu, S. (2023). Pengaruh Komite Manajemen Risiko, Leverage, dan Umur Perusahaan Terhadap Pengungkapan Enterprise Risk Management (Studi pada Perusahaan Subsektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021). *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 7(2), 1086. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v7i2.1338>
- Lana, A., & Oktorina, M. (2024). Pengaruh Enterprise Risk Management Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Laporan Keberlanjutan Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 29(1), 17–27. <https://doi.org/10.23960/jak.v29i1.1249>
- Lestari, D., Santoso, B., & Hermanto, H. (2020). Pengaruh Dewan Komisaris, Komite Direksi dan Enterprise Risk Management Disclosure terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(4), 945–957. <https://doi.org/10.24843/eja.2020.v30.i04.p12>
- Levy, H., & Porat, E. L. (1995). Signaling theory and risk perception: An experimental study. *Journal of Economics and Business*, 47(1), 39–56. [https://doi.org/10.1016/0148-6195\(94\)00022-6](https://doi.org/10.1016/0148-6195(94)00022-6)
- Mapfumo, A. . & N. F. (2021). Enterprise risk management and firm performance: Evidence from the manufacturing sector in Zimbabwe. *Journal of Governance and Regulation*, 10(1), 92–102. <https://doi.org/10.1108/JIEM-05-2025-0034>
- Masri, K. H., & Muslih, M. (2022). Pengaruh Dewan Direksi, Risk Management Committee dan Konsentrasi Kepemilikan terhadap Enterprise Risk Management (Studi pada Perusahaan Keluarga Sektor Manufaktur BEI periode 2016-2020). *Edunomika*, 06(01), 181–197. <https://doi.org/10.29040/jie.v6i1.3278>
- Minora, R., & Masdupi, E. (2025). The Effect of Financial Performance on Company Value with Financial Technology as a Moderating Variable in Banking Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *Interdisciplinary Journal and Hummanity (INJURITY)*, 4(12), 960–974.

<https://doi.org/10.58631/injury.v4i12.1501>

Mubarokah, N. &. (2024). *I , 2 I,2. 10(16)*, 70–78.

Mujino, & Wijaya, A. (2021). the Effect of Dividend Policy, Debt Policy, Profitability, Asset Structure, and Company Size on the Value of Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2013-2019. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 5(2), 48–62.

Natalia, T. (2025). *Saham Bank Ambrol, IHSG Terjun 2%. Begini Penjelasan Analis!* CNBC Indonesia.

Oniovosa, O. J., & Godsdag, O. E. (2023). Enterprise risk management and firm value: Evidence from selected commercial banks in Sub-Saharan Africa. *International Journal of Applied Economics, Finance and Accounting*, 16(2), 199–207. <https://doi.org/10.33094/ijaefa.v16i2.949>

Putri, R. N., & Makaryanawati, M. (2023). Enterprise Risk Management, Board Financial Qualification, and Firm Value. *Accounting Analysis Journal*, 11(3), 149–157. <https://doi.org/10.15294/aaaj.v11i3.61469>

Rahayu, E. M. (2018). *Survei LPPI: Praktik GCG di Industri Perbankan Semakin Menurun*. Swa.Co.Id.

Rahmawati, D. R., & Harymawan, I. (2022). Effect of Voluntary Risk Management Disclosure and Risk Management Committee on Firm Value. *Jurnal Manajemen Teori Dan Terapan | Journal of Theory and Applied Management*, 15(3), 423–432. <https://doi.org/10.20473/jmtt.v15i3.37498>

Sari, T., & Gantino, R. (2024). Pengaruh Enterprise Risk Manajemen , Roa , Per Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2022). *Jurnal Keuangan Dan Manajemen Akuntansi*, 06(2), 37–64.

Satici, P. D. Ö. (2018). *Enterprose Risk Management*.

Sekaran, U., & Bougie, R. (2017a). *Metode Penelitian unruk Bisnis: Pendekatan Pengembangan-Keahlian* (6th ed.). Salemba Empat.

Sekaran, U., & Bougie, R. (2017b). *Research Methods For Business: A Skill Building Approach*. Wiley & Sons.

Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.

Sugiyono. (2018). *Statistika untuk Penelitian*. Alfabeta.

- Suharti, Suryani, F., & Fadrul. (2022). Pengaruh Enterprise Risk Management, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Bilancia : Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 6(2), 156–169. <https://doi.org/10.35145/bilancia.v6i2.2293>
- Sumardi, R., & Suharyono. (2020). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan : Dilengkapi dengan Contoh soal dan Jawaban*.
- Suryani, F. (2022). Pengaruh Enterprise Risk Management, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Bilancia : Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 6(2), 156–169. <https://doi.org/10.35145/bilancia.v6i2.2293>
- Vayendora, S., & Miftah, D. (2024). *The role of company performance in mediating the influence between enterprise risk management and audit committee on company value*. 20(2), 267–282.
- Yunike, J. (2023). *Jurnal Manajemen dan Usahawan Indonesia Analisis Pengaruh Risiko Kredit , Risiko Likuiditas , serta Risiko Operasional Terhadap Kinerja Perbankan : Studi Kasus pada Bank Umum Konvensional yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020 Analisis P*. 46(1). <https://doi.org/10.7454/jmui.v46i1.1056>
- Zhao, X., Lynch, J. G., & Chen, Q. (2010). Reconsidering Baron and Kenny: Myths and truths about mediation analysis. *Journal of Consumer Research*, 37(2), 197–206. <https://doi.org/10.1086/651257>

LAMPIRAN

Lampiran 1. Output Statistik Deskriptif

	TOBINS	ROA	KOMITE_MANAJEMEN_RISIKO	ERM
Mean	1.3661439...	0.5435151...	0.9393939393939396	0.8068060...
Median	0.9959505...	0.89	1	0.87
Maximum	21.635478...	4.27	1	1
Minimum	0.8417319...	-19.58	0	0.176
Std. Dev.	2.1065084...	2.7336732...	0.2393326518796127	0.2327569...
Skewness	8.5581684...	-3.4514493...	-3.683003683005545	-1.5840532...
Kurtosis	77.366435...	21.776866...	14.5645161290323	4.5414234...
Jarque-Bera	40035.433...	2751.5176...	1292.473172476597	85.338585...
Probability	0	0	2.203010629959187e-281	2.9441617...
Sum	225.41375...	89.679999...	155	133.12299...
Sum Sq.	1035.6775...	1274.3094	155	116.289275
Sum Sq. Dev.	727.72994...	1225.5669...	9.393939393939376	8.8848317...
Observations	165	165	165	165

Lampiran 2. Model 1 Profitabilitas, Komite terhadap ERM

CEM

Dependent Variable: ERM
 Method: Panel Least Squares
 Date: 05/31/26 Time: 11:04
 Sample: 2019 2023
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 33
 Total panel (balanced) observations: 165

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.759909	0.072193	10.52610	0.0000
ROA	0.018742	0.006520	2.874473	0.0046
KOMITE_MANAJEMEN_RISIKO	0.039079	0.074474	0.524736	0.6005
R-squared	0.050455	Mean dependent var	0.806806	
Adjusted R-squared	0.038732	S.D. dependent var	0.232757	
S.E. of regression	0.228205	Akaike info criterion	-0.099131	
Sum squared resid	8.436550	Schwarz criterion	-0.042660	
Log likelihood	11.17834	Hannan-Quinn criter.	-0.076208	
F-statistic	4.303994	Durbin-Watson stat	1.666762	
Prob(F-statistic)	0.015093			

FEM

Dependent Variable: ERM
 Method: Panel Least Squares
 Date: 05/31/26 Time: 11:05
 Sample: 2019 2023
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 33
 Total panel (balanced) observations: 165

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.816608	0.167316	4.880635	0.0000
ROA	0.033966	0.009224	3.682144	0.0003
KOMITE_MANAJEMEN_RISIKO	-0.030086	0.177134	-0.169848	0.8654

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.265598	Mean dependent var	0.806806
Adjusted R-squared	0.073524	S.D. dependent var	0.232757
S.E. of regression	0.224037	Akaike info criterion	0.031821
Sum squared resid	6.525038	Schwarz criterion	0.690658
Log likelihood	32.37479	Hannan-Quinn criter.	0.299266
F-statistic	1.382788	Durbin-Watson stat	2.165243
Prob(F-statistic)	0.101099		

REM

Dependent Variable: ERM
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 05/31/26 Time: 11:07
 Sample: 2019 2023
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 33
 Total panel (balanced) observations: 165
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.760628	0.073438	10.35737	0.0000
ROA	0.019367	0.006541	2.960852	0.0035
KOMITE_MANAJEMEN_RISIKO	0.037951	0.075725	0.501178	0.6169
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.029883	0.0175
Idiosyncratic random			0.224037	0.9825
Weighted Statistics				
R-squared	0.052134	Mean dependent var		0.773151
Adjusted R-squared	0.040432	S.D. dependent var		0.230954
S.E. of regression	0.226237	Sum squared resid		8.291657
F-statistic	4.455149	Durbin-Watson stat		1.694557
Prob(F-statistic)	0.013076			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.050400	Mean dependent var		0.806806
Sum squared resid	8.437037	Durbin-Watson stat		1.665358

Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
 Equation: Untitled
 Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.190111	(32,130)	0.2456
Cross-section Chi-square	42.392902	32	0.1035

Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
 Equation: Untitled
 Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	5.196810	2	0.0744

Uji Lagrange

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0.047194 (0.8280)	43.98632 (0.0000)	44.03351 (0.0000)
Honda	0.217242 (0.4140)	6.632218 (0.0000)	4.843300 (0.0000)
King-Wu	0.217242 (0.4140)	6.632218 (0.0000)	6.325330 (0.0000)
Standardized Honda	0.474418 (0.3176)	7.729708 (0.0000)	0.987479 (0.1617)
Standardized King-Wu	0.474418 (0.3176)	7.729708 (0.0000)	4.154712 (0.0000)
Gourieroux, et al.	--	--	44.03351 (0.0000)

Lampiran 3. Model 2 Profitabilitas, Komite, ERM terhadap Tobins

CEM

Dependent Variable: TOBINS
 Method: Panel Least Squares
 Date: 05/31/26 Time: 10:50
 Sample: 2019 2023
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 33
 Total panel (balanced) observations: 165

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.133471	0.829854	2.570899	0.0110
ROA	-0.177597	0.059212	-2.999373	0.0031
KOMITE_MANAJEMEN_RISIKO	0.510551	0.660264	0.773254	0.4405
ERM	-1.425881	0.695964	-2.048786	0.0421
R-squared	0.095948	Mean dependent var		1.366144
Adjusted R-squared	0.079102	S.D. dependent var		2.106508
S.E. of regression	2.021478	Akaike info criterion		4.269478
Sum squared resid	657.9058	Schwarz criterion		4.344774
Log likelihood	-348.2319	Hannan-Quinn criter.		4.300043
F-statistic	5.695694	Durbin-Watson stat		1.128434
Prob(F-statistic)	0.000989			

FEM

Dependent Variable: TOBINS
 Method: Panel Least Squares
 Date: 05/31/26 Time: 10:51
 Sample: 2019 2023
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 33
 Total panel (balanced) observations: 165

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.952178	1.314298	1.485339	0.1399
ROA	-0.111704	0.070001	-1.595742	0.1130
KOMITE_MANAJEMEN_RISIKO	-0.003835	1.279297	-0.002998	0.9976
ERM	-0.646646	0.633358	-1.020980	0.3092

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.536017	Mean dependent var	1.366144
Adjusted R-squared	0.410131	S.D. dependent var	2.106508
S.E. of regression	1.617861	Akaike info criterion	3.990317
Sum squared resid	337.6540	Schwarz criterion	4.667978
Log likelihood	-293.2012	Hannan-Quinn criter.	4.265403
F-statistic	4.257934	Durbin-Watson stat	2.088768
Prob(F-statistic)	0.000000		

REM

Dependent Variable: TOBINS

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 05/31/26 Time: 10:53

Sample: 2019 2023

Periods included: 5

Cross-sections included: 33

Total panel (balanced) observations: 165

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.831660	0.949146	1.929798	0.0554
ROA	-0.141036	0.060869	-2.317018	0.0218
KOMITE_MANAJEMEN_RISIKO	0.327730	0.838368	0.390915	0.6964
ERM	-0.863565	0.607458	-1.421605	0.1571

Effects Specification

	S.D.	Rho
Cross-section random	1.181469	0.3478
Idiosyncratic random	1.617861	0.6522

Weighted Statistics

R-squared	0.057839	Mean dependent var	0.713467
Adjusted R-squared	0.040284	S.D. dependent var	1.663259
S.E. of regression	1.629413	Sum squared resid	427.4530
F-statistic	3.294604	Durbin-Watson stat	1.670866
Prob(F-statistic)	0.022070		

Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	3.823485	(32,129)	0.0000
Cross-section Chi-square	110.061600	32	0.0000

Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	5.307497	3	0.1506

Uji Lagrange

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	38.27816 (0.0000)	0.215196 (0.6427)	38.49336 (0.0000)
Honda	6.186935 (0.0000)	-0.463892 (0.6786)	4.046802 (0.0000)
King-Wu	6.186935 (0.0000)	-0.463892 (0.6786)	1.624950 (0.0521)
Standardized Honda	6.606099 (0.0000)	-0.125494 (0.5499)	0.141721 (0.4437)
Standardized King-Wu	6.606099 (0.0000)	-0.125494 (0.5499)	-1.145049 (0.8739)
Gourieroux, et al.	--	--	38.27816 (0.0000)

Lampiran 4. Model 3 ERM terhadap Tobins

CEM

Dependent Variable: TOBINS
 Method: Panel Least Squares
 Date: 05/31/26 Time: 11:14
 Sample: 2019 2023
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 33
 Total panel (balanced) observations: 165

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.869409	0.582358	4.927224	0.0000
ERM	-1.863229	0.693685	-2.685988	0.0080
R-squared	0.042385	Mean dependent var	1.366144	
Adjusted R-squared	0.036510	S.D. dependent var	2.106508	
S.E. of regression	2.067697	Akaike info criterion	4.302795	
Sum squared resid	696.8852	Schwarz criterion	4.340442	
Log likelihood	-352.9806	Hannan-Quinn criter.	4.318077	
F-statistic	7.214533	Durbin-Watson stat	1.057161	
Prob(F-statistic)	0.007980			

FEM

Dependent Variable: TOBINS
 Method: Panel Least Squares
 Date: 05/31/26 Time: 11:15
 Sample: 2019 2023
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 33
 Total panel (balanced) observations: 165

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.138303	0.503341	4.248222	0.0000
ERM	-0.957057	0.603937	-1.584697	0.1154

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.526855	Mean dependent var	1.366144
Adjusted R-squared	0.407666	S.D. dependent var	2.106508
S.E. of regression	1.621237	Akaike info criterion	3.985629
Sum squared resid	344.3217	Schwarz criterion	4.625642
Log likelihood	-294.8144	Hannan-Quinn criter.	4.245433
F-statistic	4.420327	Durbin-Watson stat	2.068516
Prob(F-statistic)	0.000000		

REM

Dependent Variable: TOBINS
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 05/31/26 Time: 11:16
 Sample: 2019 2023
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 33
 Total panel (balanced) observations: 165
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.354183	0.535706	4.394540	0.0000
ERM	-1.224631	0.586850	-2.086788	0.0385
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			1.243723	0.3705
Idiosyncratic random			1.621237	0.6295
Weighted Statistics				
R-squared	0.025635	Mean dependent var		0.688031
Adjusted R-squared	0.019657	S.D. dependent var		1.650013
S.E. of regression	1.633715	Sum squared resid		435.0510
F-statistic	4.288418	Durbin-Watson stat		1.647891
Prob(F-statistic)	0.039949			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.037406	Mean dependent var		1.366144
Sum squared resid	700.5085	Durbin-Watson stat		1.023423

Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
 Equation: Untitled
 Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	4.191738	(32,131)	0.0000
Cross-section Chi-square	116.332290	32	0.0000

Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
 Equation: Untitled
 Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	3.518689	1	0.0607

Uji Lagrange

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

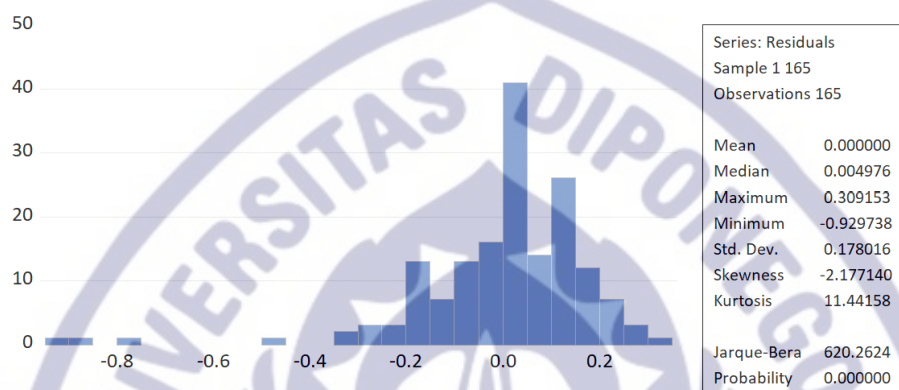
Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	45.61212 (0.0000)	0.112397 (0.7374)	45.72451 (0.0000)
Honda	6.753674 (0.0000)	0.335257 (0.3687)	5.012631 (0.0000)
King-Wu	6.753674 (0.0000)	0.335257 (0.3687)	2.567308 (0.0051)
Standardized Honda	6.948067 (0.0000)	0.783475 (0.2167)	1.104542 (0.1347)
Standardized King-Wu	6.948067 (0.0000)	0.783475 (0.2167)	-0.109295 (0.5435)
Gourieroux, et al.	--	--	45.72451 (0.0000)

Lampiran 5. Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas



Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors
Date: 05/31/26 Time: 12:46
Sample: 1 165
Included observations: 165

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.688658	27.80671	NA
ROA	0.003506	1.093326	1.051506
KOMITE_MANAJEM...	0.435948	16.53594	1.002178
ERM	0.484365	13.78399	1.053136

Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey
Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	0.337171	Prob. F(2,162)	0.7143
Obs*R-squared	0.683983	Prob. Chi-Square(2)	0.7104
Scaled explained SS	1.191430	Prob. Chi-Square(2)	0.5512

Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:
Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

F-statistic	2.213032	Prob. F(2,160)	0.1127
Obs*R-squared	4.441514	Prob. Chi-Square(2)	0.1085

Lampiran 6. Uji Sobel Test

ERM memediasi ROA terhadap ERM

To conduct the Sobel test

Details can be found in Baron and Kenny (1986), Sobel (1982), Goodman (1960), and MacKinnon, Warsi, and Dwyer (1995). Insert the a , b , s_a , and s_b into the cells below and this program will calculate the critical ratio as a test of whether the indirect effect of the IV on the DV via the mediator is significantly different from zero.

Input:		Test statistic:	Std. Error:	p-value:
a	0.019	Sobel test: -2.10344828	0.01102	0.0354266
b	-1.22	Aroian test: -2.10344828	0.01102	0.0354266
s_a	0.00	Goodman test: -2.10344828	0.01102	0.0354266
s_b	0.58	Reset all	Calculate	

ERM memediasi Komite Manajemen Risiko terhadap ERM

To conduct the Sobel test

Details can be found in Baron and Kenny (1986), Sobel (1982), Goodman (1960), and MacKinnon, Warsi, and Dwyer (1995). Insert the a , b , s_a , and s_b into the cells below and this program will calculate the critical ratio as a test of whether the indirect effect of the IV on the DV via the mediator is significantly different from zero.

Input:		Test statistic:	Std. Error:	p-value:
a	0.037	Sobel test: -0.48030025	0.09398288	0.63101391
b	-1.22	Aroian test: -0.43587531	0.10356173	0.6629272
s_a	0.075	Goodman test: -0.54183267	0.08330985	0.58793378
s_b	0.58	Reset all	Calculate	

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Nama : Hans Ori Lewi Naryo
Tempat, Tanggal Lahir : Padang Sidempuan, 12 Juni 1975
Jenis Kelamin : Pria
Alamat : Jl. Wonodri Sendang III No.7, Kelurahan Wonodri,
Kecamatan Semarang Selatan, Kota Semarang, Jawa
Tengah
Email : hansori1702@gmail.com

Riwayat Pendidikan

1. SD : SD Negeri 4, Lhokseumawe, Aceh Utara–Lulus tahun 1987
2. SMP : SMP Negeri 5, Surakarta, Jawa Tengah–Lulus tahun 1990
3. SMA : SMA Negeri 4, Surakarta, Jawa Tengah–Lulus tahun 1993
4. S1 : Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) YKPN, Yogyakarta–
Lulus tahun 1997

Pengalaman Kerja

1. Staf Akuntansi, PT Bank Danamon Indonesia, Tahun 1997 s.d 2002
2. PKWT Pemeriksa BPR, Bank Indonesia Semarang, Tahun 2002 s.d 2006
3. Staf Pengawasan Bank, Bank Indonesia Semarang, Tahun 2006 s.d 2016
4. Kepala Subbagian Pengawasan Bank, Otoritas Jasa Keuangan Provinsi Jawa
Tengah, Tahun 2016 s.d 2025
5. Kepala Bagian Pengawasan Lembaga Jasa keuangan, Otoritas Jasa Keuangan
Provinsi Bengkulu, Tahun 2025 s.d sekarang.

Demikian daftar riwayat hidup ini dibuat dengan sebenar-benarnya.

Semarang, 29 Juni 2026

Hans Ori Lewi Naryo