

MANAJEMEN RISIKO SEBAGAI DETERMINAN KINERJA PERUSAHAAN : PERAN  
MODERASI TATA KELOLA PERUSAHAAN

Ayu Trisanti<sup>1</sup>, Petra Aprianti Gultom<sup>2</sup>, Lau Rensia Riri Indriani<sup>3</sup>, Donalson Silalahi<sup>3</sup>,  
Pandapotan Sitompul<sup>4</sup>

Faculty of Economic and Business, Universitas Katolik Santo Thomas<sup>1234</sup>

Email : trisantiayu@gmail.com<sup>1</sup>, petragultom8@gmail.com<sup>2</sup>, laurensiagirsang4@gmail.com<sup>3</sup>,  
donalson\_silalahi@yahoo.co.id<sup>4</sup>, pandapotan.sitompul3064@gmail.com<sup>5</sup>

**ABSTRACT**

*This study aims to analyze the effect of risk management (Enterprise Risk Management / ERM) on company performance as measured by Return on Assets (ROA), as well as to evaluate the moderating role of corporate governance (CG). Quantitative methods are used with multiple linear regression approaches and moderated regression based on dummy data from 20 companies. The results of Model 1 show that ERM\_Score has a positive and significant effect on ROA with a coefficient of 0.065 ( $p < 0.001$ ), as well as CG\_Index with a coefficient of 4.873 ( $p = 0.001$ ). This model has an  $R^2$  value of 0.758, indicating that 75.8% of the variation in ROA can be explained by ERM and CG variables. Model 2 tests the moderating effect of the interaction between ERM\_Score and CG\_Index on ROA. The results show that the interaction is significant with a coefficient of 0.055 ( $p = 0.017$ ), which means that Corporate Governance is proven to moderate the relationship between risk management and company performance. The  $R^2$  value increased to 0.812, indicating that the moderation model provides a better explanation of ROA variation than the previous model. This study implies that companies implementing good governance practices can strengthen the positive impact of risk management on their financial performance.*

**Keywords:** Risk Management, Company Performance, Corporate Governance, ROA, Moderation Model, Regression

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh manajemen risiko (*Enterprise Risk Management / ERM*) terhadap kinerja perusahaan yang diukur melalui Return on Assets (ROA), serta mengevaluasi peran moderasi tata kelola perusahaan (*Corporate Governance / CG*). Metode kuantitatif digunakan dengan pendekatan regresi linier berganda dan regresi moderasi berdasarkan data dummy dari 20 perusahaan. Hasil Model 1 menunjukkan bahwa ERM\_Score berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA dengan koefisien sebesar 0,065 ( $p < 0,001$ ), begitu pula CG\_Index dengan koefisien 4,873 ( $p = 0,001$ ). Model ini memiliki nilai  $R^2$  sebesar 0,758, menunjukkan bahwa 75,8% variasi dalam ROA dapat dijelaskan oleh variabel ERM dan CG. Model 2 menguji efek moderasi dari interaksi antara ERM\_Score dan CG\_Index terhadap ROA. Hasilnya menunjukkan bahwa interaksi tersebut signifikan dengan koefisien 0,055 ( $p = 0,017$ ), yang berarti Corporate Governance terbukti memoderasi hubungan antara manajemen risiko dan kinerja perusahaan. Nilai  $R^2$  meningkat menjadi 0,812, menandakan bahwa model moderasi memberikan kontribusi yang lebih baik dalam menjelaskan variasi ROA dibandingkan model sebelumnya. Penelitian ini mengimplikasikan bahwa perusahaan yang menerapkan praktik tata kelola yang baik dapat memperkuat dampak positif manajemen risiko terhadap kinerja keuangannya

**Kata Kunci:** Manajemen Risiko, Kinerja Perusahaan, Corporate Governance, ROA, model Moderasi, Regresi

**PENDAHULUAN**

Dalam lingkungan bisnis yang penuh ketidakpastian, perusahaan dituntut untuk mampu mengidentifikasi, menilai, dan mengelola risiko secara sistematis. Penerapan Enterprise Risk Management (ERM) menjadi pendekatan strategis yang terintegrasi, tidak hanya untuk mitigasi risiko, tetapi juga sebagai upaya menciptakan nilai jangka panjang bagi perusahaan (Hoyt &

Liebenberg, 2011; Nocco & Stulz, 2006). ERM dianggap mampu meningkatkan pengambilan keputusan, efisiensi operasional, serta stabilitas kinerja perusahaan (Beasley et al., 2005; Gordon et al., 2009).

Sejumlah penelitian terdahulu menunjukkan bahwa implementasi ERM berkontribusi positif terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Florio dan Leoni (2017) menemukan bahwa penerapan ERM di perusahaan publik Eropa berdampak signifikan terhadap kinerja keuangan (Florio & Leoni, 2017). Sementara itu, penelitian oleh Alawattegama (2018) di sektor industri Sri Lanka menunjukkan bahwa kualitas pengelolaan risiko dapat memperkuat profitabilitas dan efisiensi operasional (Alawattegama, 2017). Hal ini diperkuat oleh temuan Tang et al. (2014), yang mengidentifikasi hubungan antara struktur manajemen risiko dan pencapaian Return on Assets (ROA) yang lebih baik.

Namun demikian, hasil empiris yang tersedia belum sepenuhnya konklusif. Beberapa studi seperti Pagach dan Warr (2010) serta McShane et al. (2011) menunjukkan bahwa tidak semua perusahaan memperoleh peningkatan kinerja setelah menerapkan ERM (McShane et al., 2011; Pagach & Warr, 2015a). Bahkan, penelitian Taherdoost et al. (2018) di kawasan Timur Tengah menunjukkan bahwa ERM hanya efektif jika didukung oleh faktor tata kelola yang kuat dan budaya risiko yang matang. Inkonsistensi ini memunculkan kebutuhan untuk mengidentifikasi faktor-faktor moderasi yang mungkin memperkuat atau melemahkan pengaruh manajemen risiko terhadap kinerja perusahaan (Taherdoost & Keshavarzsaleh, 2018).

Salah satu variabel yang kerap diidentifikasi sebagai enabler dalam sistem ERM adalah tata kelola perusahaan (*corporate governance*). Studi oleh Dey (2008) dan Ahmed dan Manab (2016) menekankan bahwa efektivitas ERM sangat bergantung pada struktur tata kelola, seperti keberadaan komite audit, proporsi komisaris independen, dan keterlibatan dewan dalam pengawasan risiko (Ahmed & Manab, 2016; DEY, 2008). Jensen dan Meckling (1976) dalam teori agensinya menjelaskan bahwa struktur pengawasan yang baik dapat menurunkan biaya agensi dan meningkatkan efisiensi keputusan, termasuk dalam konteks manajemen risiko (Jensen & Meckling, 1976).

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Aebi et al. (2012), ditemukan bahwa perusahaan yang memiliki Chief Risk Officer (CRO) dan struktur tata kelola yang kuat berhasil mempertahankan performa keuangan yang stabil selama krisis keuangan global (Aebi et al., 2012). Selain itu, Hussain et al. (2018) menambahkan bahwa sinergi antara ERM dan *corporate governance* menciptakan lingkungan organisasi yang lebih adaptif dan tanggap terhadap risiko sistemik (Hussain et al., 2018). Hasil serupa diperoleh oleh Koirala et al. (2020) yang menemukan peran moderasi tata kelola dalam memperkuat hubungan antara praktik manajemen risiko dengan nilai pasar perusahaan (Koirala et al., 2020).

## **METODE PENELITIAN**

### **2.1. Manajemen Risiko**

Manajemen risiko adalah proses sistematis yang digunakan organisasi untuk mengidentifikasi, menilai, dan mengendalikan risiko yang berpotensi menghambat pencapaian tujuan organisasi (Wardani, 2025). Proses ini melibatkan pengenalan risiko-risiko internal maupun eksternal yang dapat mengancam keberlangsungan operasi bisnis. Dalam praktiknya, manajemen risiko bertujuan untuk meminimalkan dampak negatif sekaligus memaksimalkan peluang yang muncul dari risiko tersebut (Hita, 2023). Konsep dasar manajemen risiko meliputi identifikasi risiko, evaluasi risiko, pengendalian risiko, dan pemantauan risiko secara berkelanjutan (Qiyah et al., 2024). Identifikasi risiko bertujuan menemukan risiko-risiko potensial, sedangkan evaluasi risiko berfokus pada pengukuran kemungkinan dan dampak risiko tersebut. Tahap pengendalian kemudian menentukan strategi mitigasi yang paling efektif untuk mengurangi risiko (Lam, 2014).

Dalam konteks bisnis modern, manajemen risiko tidak hanya berkaitan dengan risiko finansial, tetapi juga risiko operasional, strategis, hukum, hingga risiko reputasi (Sipayung, 2023). Oleh karena itu, pendekatan manajemen risiko harus holistik dan terintegrasi agar dapat memberikan perlindungan optimal terhadap berbagai ancaman yang mungkin muncul. Pengelolaan risiko yang efektif

membutuhkan peran aktif semua pihak dalam organisasi, mulai dari manajemen puncak hingga karyawan di semua level (Fadhila et al., 2024). Komitmen manajemen dan budaya organisasi yang mendukung pengelolaan risiko sangat penting untuk memastikan keberhasilan proses manajemen risiko.

Selain itu, manajemen risiko juga harus adaptif terhadap perubahan lingkungan bisnis dan regulasi yang dinamis. Perubahan teknologi, persaingan pasar, dan ketidakpastian ekonomi menjadi faktor yang membuat manajemen risiko harus selalu diperbarui (Beasley et al., 2010). Dalam kerangka regulasi dan standar internasional, manajemen risiko sering diatur oleh standar ISO 31000 yang mengedepankan prinsip-prinsip dan kerangka kerja untuk manajemen risiko yang efektif (ISO, 2018). Standar ini membantu organisasi dalam menerapkan manajemen risiko secara konsisten dan terukur.

Dengan demikian, manajemen risiko merupakan elemen kunci dalam tata kelola perusahaan yang baik, karena memungkinkan organisasi untuk bertahan dan berkembang dalam kondisi ketidakpastian dengan mengelola risiko secara sistematis dan proaktif.

## **2.2. Enterprise Risk Management (ERM)**

Enterprise Risk Management (ERM) adalah pendekatan terpadu yang mengelola risiko secara menyeluruh di seluruh lini dan fungsi organisasi untuk mencapai tujuan strategis (Jankensgård, 2019). ERM mengembangkan kerangka kerja yang memungkinkan organisasi mengidentifikasi, mengukur, memantau, dan mengendalikan risiko secara holistik dan konsisten.

Pendekatan ERM berbeda dengan manajemen risiko tradisional yang biasanya bersifat silo dan hanya mengelola risiko secara parsial. ERM menyatukan berbagai risiko dari berbagai divisi dan fungsi ke dalam satu kerangka kerja manajemen risiko yang terintegrasi (Agustina & Baroroh, 2016). Kerangka kerja ERM yang populer dikembangkan oleh Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO) menekankan delapan komponen utama, mulai dari lingkungan internal, penetapan tujuan, identifikasi risiko, hingga pemantauan (Annamalah et al., 2018). Kerangka ini membantu organisasi dalam mengelola risiko secara berkesinambungan dan sistematis. Penerapan ERM memungkinkan organisasi tidak hanya meminimalkan risiko negatif tetapi juga mengeksplorasi peluang yang muncul dari risiko tersebut (Anton & Nucu, 2020). Dengan demikian, ERM tidak hanya berfungsi sebagai alat pengendalian tetapi juga sebagai alat strategi. Implementasi ERM membutuhkan komitmen tinggi dari seluruh jajaran manajemen, termasuk dewan komisaris, manajemen puncak, serta seluruh staf (Beasley et al., 2005; Tan & Lee, 2022). Komunikasi dan pelaporan risiko yang transparan menjadi kunci keberhasilan ERM. Dalam era globalisasi dan kompleksitas bisnis yang meningkat, ERM semakin menjadi kebutuhan penting agar organisasi dapat mempertahankan keberlanjutan bisnis dan meningkatkan nilai perusahaan (Aziz et al., 2016). Perusahaan yang menerapkan ERM secara efektif biasanya lebih siap menghadapi perubahan dan ketidakpastian (Jean-Jules & Vicente, 2021; Pagach & Warr, 2015b). Secara keseluruhan, ERM menjadi kerangka kerja penting dalam tata kelola risiko modern yang mengedepankan integrasi, komunikasi, dan pengelolaan risiko yang menyeluruh di seluruh organisasi.

## **2.3. Return on Assets (ROA)**

Return on Assets (ROA) adalah salah satu indikator kinerja keuangan yang mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimilikinya (Handayani, 2018). ROA dihitung dengan membagi laba bersih perusahaan dengan total aset rata-rata dalam periode tertentu, biasanya satu tahun. ROA menunjukkan seberapa efisien manajemen menggunakan aset perusahaan untuk menghasilkan keuntungan (Singh et al., 2024). Semakin tinggi nilai ROA, semakin baik kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba. Indikator ROA sangat penting bagi investor dan manajemen dalam mengevaluasi performa operasional perusahaan dan daya saingnya di industri (Saputra, 2022). ROA juga dapat menjadi alat pembanding antar perusahaan dalam industri yang sama. Namun demikian, interpretasi ROA harus dilakukan dengan hati-hati karena nilai ROA dapat dipengaruhi oleh struktur aset dan kebijakan akuntansi perusahaan (Wijaya, 2019). Misalnya, perusahaan yang menggunakan aset dengan nilai buku rendah tetapi

menghasilkan laba tinggi cenderung memiliki ROA yang tinggi. Selain itu, ROA merupakan indikator profitabilitas yang bersifat historis dan tidak menjamin kinerja masa depan, sehingga harus dilengkapi dengan analisis rasio keuangan lain untuk mendapatkan gambaran kinerja yang lebih komprehensif (Pratiwi et al., 2024). Dalam penelitian manajemen risiko, ROA sering digunakan sebagai variabel dependen untuk mengukur dampak risiko terhadap kinerja keuangan perusahaan (Satria, 2022). Hal ini menjadikan ROA sebagai indikator penting dalam kajian tata kelola dan manajemen risiko. Dengan demikian, ROA merupakan alat ukur yang krusial dalam mengevaluasi efisiensi operasional dan keberhasilan pengelolaan sumber daya perusahaan secara keseluruhan.

#### **2.4. Corporate governance**

Corporate governance atau tata kelola perusahaan adalah sistem yang mengatur bagaimana perusahaan diarahkan dan dikendalikan (Monks & Minow, 2011). Tata kelola ini mencakup hubungan antara manajemen, dewan komisaris, pemegang saham, dan pemangku kepentingan lainnya. Tujuan utama corporate governance adalah memastikan bahwa perusahaan dikelola secara transparan, akuntabel, dan beretika sehingga dapat menciptakan nilai jangka panjang bagi pemegang saham dan stakeholder (Khan, 2011). Prinsip-prinsip dasar corporate governance meliputi transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, dan keadilan (Yermack, 2017). Kelima prinsip ini menjadi fondasi dalam membangun mekanisme pengawasan dan pengendalian dalam perusahaan. Tata kelola perusahaan yang baik juga berperan penting dalam mengurangi risiko kecurangan, penyalahgunaan wewenang, dan konflik kepentingan yang dapat merugikan perusahaan (Welge & Eulerich, 2014). Oleh karena itu, corporate governance menjadi kunci dalam memperkuat kepercayaan investor dan pemangku kepentingan lainnya. Beberapa mekanisme corporate governance yang umum diterapkan adalah komite audit, dewan komisaris independen, serta pengungkapan informasi yang memadai dan tepat waktu (Larcker & Tayan, 2020). Mekanisme ini membantu memantau dan mengendalikan perilaku manajemen. Dalam konteks manajemen risiko, corporate governance yang efektif mendukung penerapan manajemen risiko yang baik dengan menyediakan struktur dan proses pengawasan risiko yang tepat (Spencer Stuart, 2018). Hal ini memungkinkan risiko dapat diidentifikasi dan dikendalikan secara optimal. Secara keseluruhan, corporate governance adalah pondasi yang sangat penting bagi keberhasilan dan keberlanjutan perusahaan dalam menghadapi tantangan bisnis dan menjaga kepercayaan pasar.

#### **2.5. Regresi Linier Berganda**

Regresi linier berganda adalah teknik analisis statistik yang digunakan untuk menguji hubungan antara satu variabel dependen dengan dua atau lebih variabel independen (Sudariana, 2021). Model ini memperkirakan bagaimana perubahan variabel independen memengaruhi variabel dependen secara simultan.

Persamaan regresi linier berganda secara umum dinyatakan sebagai  $Y = \beta_0 + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \dots + \beta_kX_k + \varepsilon$ , di mana  $\beta$  adalah koefisien regresi dan  $\varepsilon$  adalah error term (Adiguno et al., 2022). Koefisien ini menunjukkan seberapa besar pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Analisis regresi linier berganda banyak digunakan dalam penelitian bisnis, ekonomi, dan sosial untuk memprediksi nilai variabel target dan menguji hipotesis terkait hubungan antar variabel (Ningsih & Dukalang, 2019). Teknik ini juga memungkinkan pengendalian variabel lain untuk melihat pengaruh murni setiap variabel independen (Anggara et al., 2023; Rizky et al., 2019; Rodliyah, 2016). Asumsi dasar dalam regresi linier berganda meliputi linearitas, normalitas residual, homoskedastisitas, dan tidak adanya multikolinearitas antar variabel independen (Sudariana, 2021). Pelanggaran asumsi ini dapat menyebabkan hasil regresi tidak valid. Dalam konteks manajemen risiko dan keuangan, regresi linier berganda sering digunakan untuk menguji pengaruh berbagai faktor seperti risiko, tata kelola, dan variabel ekonomi terhadap kinerja perusahaan (Fraticasari et al., 2018). Model ini membantu menemukan variabel mana yang paling dominan berpengaruh. Analisis regresi linier berganda juga dapat digunakan untuk membuat prediksi dan perencanaan strategi perusahaan berdasarkan variabel-variabel yang diuji (Hidayat et al., 2024). Hal ini memberikan dasar empiris dalam pengambilan keputusan manajerial. Dengan demikian, regresi

linier berganda merupakan alat analisis yang sangat berguna dan sering diterapkan dalam penelitian kuantitatif untuk memahami dan memprediksi hubungan antar variabel (Jesiani et al., 2019; Mulyani et al., 2020).

## **2.6. Regresi Moderasi**

Regresi moderasi adalah teknik analisis yang digunakan untuk menguji apakah hubungan antara variabel independen dan dependen dipengaruhi atau dimoderasi oleh variabel ketiga yang disebut variabel moderator (Andi Tahang, 2024). Variabel moderator ini mengubah arah atau kekuatan hubungan antar variabel utama. Dalam model regresi moderasi, biasanya ditambahkan interaksi antara variabel independen dan variabel moderator, sehingga model menjadi:  $Y = \beta_0 + \beta_1X + \beta_2Z + \beta_3XZ + \epsilon$ , di mana  $XZ$  adalah variabel interaksi (Herwika et al., 2024). Koefisien  $\beta_3$  menunjukkan efek moderasi. Analisis moderasi berguna untuk memahami kondisi-kondisi tertentu di mana hubungan antar variabel berubah, misalnya hubungan antara beban kerja dan kepuasan kerja yang bisa dipengaruhi oleh tingkat dukungan organisasi (Ticoalu et al., 2021). Pendekatan ini membantu peneliti menggali kompleksitas hubungan antar variabel yang tidak hanya linear, tetapi juga dipengaruhi oleh konteks atau faktor lain (Dewi et al., 2025). Dengan demikian, hasil penelitian menjadi lebih realistis dan aplikatif. Pengujian moderasi memerlukan perhatian khusus pada multikolinearitas yang mungkin muncul dari variabel interaksi serta interpretasi koefisien yang lebih kompleks dibanding regresi sederhana (Cohen et al., 2003). Oleh karena itu, pemahaman teknis dan software statistik sangat penting.

## **METODE PENELITIAN**

Dalam manajemen risiko dan tata kelola perusahaan, regresi moderasi sering digunakan untuk menguji bagaimana faktor-faktor seperti corporate governance memoderasi pengaruh risiko terhadap kinerja keuangan (Chen et al., 2015). Hal ini memberikan insight strategi yang lebih tepat sasaran. Kesimpulannya, regresi moderasi memperkaya analisis kuantitatif dengan memasukkan variabel kondisi yang memengaruhi kekuatan atau arah hubungan antar variabel utama, sehingga penelitian menjadi lebih dinamis dan kontekstual.

### **a. Desain penelitian**

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode kausal-komparatif. Tujuannya adalah untuk menguji pengaruh manajemen risiko terhadap kinerja perusahaan, serta peran moderasi tata kelola perusahaan dalam hubungan tersebut. Penelitian ini bersifat eksplanatori, karena berfokus pada pengujian hubungan antar variabel berdasarkan teori yang sudah ada.

### **b. Populasi sampel**

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2023. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling, dengan kriteria:

- 1) Memiliki laporan tahunan dan laporan keberlanjutan selama periode pengamatan.
- 2) Menyediakan informasi lengkap tentang praktik manajemen risiko dan tata kelola perusahaan.
- 3) Tidak mengalami delisting selama periode pengamatan.

Jumlah sampel yang digunakan adalah 30 perusahaan, dengan data panel selama 3 tahun (total 90 observasi).

### **c. Definisi variable**

Berikut penjelasan variable yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 1 di bawah ini:



Tabel 1. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Indikator Utama
Manajemen Risiko (X)	Tingkat implementasi Enterprise Risk Management (ERM)	ERM Disclosure Score (skala 0–100)
Tata Kelola (Z)	Kualitas tata kelola perusahaan	Indeks CG: proporsi komisaris independen, audit komite, frekuensi rapat
Kinerja Perusahaan (Y)	Kinerja keuangan Perusahaan	Return on Assets (ROA), Tobin's Q

d. Teknik analisis data

Data dianalisis menggunakan **Moderated Regression Analysis (MRA)** dengan model sebagai berikut:

Model 1(pengaruh langsung)

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \epsilon$$

Model 2(dengan moderasi)

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 Z + \beta_3 (X_1 \times Z) + \epsilon$$

Pengujian dilakukan menggunakan software SPSS, dengan Tingkat signifikansi 5%

e. Data dummy

Berikut adalah contoh 20 entri data dummy yang merepresentasikan 10 perusahaan selama satu tahun observasi:

Tabel 2. Entri data dummy

Kode	Nama Perusahaan	ERM_Score	CG_Index	ROA	Tobins_Q	Interaksi
P01	PT Perusahaan 1	81	0.84	9.57	2.13	68.04
P02	PT Perusahaan 2	78	0.69	7.98	1.81	53.82
P03	PT Perusahaan 3	71	0.80	9.01	2.03	56.80
P04	PT Perusahaan 4	68	0.74	8.57	1.93	50.32
P05	PT Perusahaan 5	83	0.79	9.88	2.11	65.57
P06	PT Perusahaan 6	74	0.61	7.50	1.68	45.14
P07	PT Perusahaan 7	79	0.68	8.14	1.77	53.72
P08	PT Perusahaan 8	85	0.76	9.52	2.05	64.60
P09	PT Perusahaan 9	72	0.66	7.89	1.72	47.52
P10	PT Perusahaan 10	69	0.59	7.01	1.60	40.71
P11	PT Perusahaan 11	80	0.83	9.42	2.09	66.40
P12	PT Perusahaan 12	75	0.62	7.48	1.70	46.50
P13	PT Perusahaan 13	77	0.78	9.12	1.98	60.06
P14	PT Perusahaan 14	67	0.69	7.87	1.76	46.23
P15	PT Perusahaan 15	84	0.81	9.78	2.10	68.04
P16	PT Perusahaan 16	76	0.75	8.88	1.95	57.00
P17	PT Perusahaan 17	73	0.65	7.89	1.71	47.45
P18	PT Perusahaan 18	82	0.73	8.91	1.94	59.86
P19	PT Perusahaan 19	66	0.60	6.85	1.56	39.60
P20	PT Perusahaan 20	70	0.77	8.47	1.97	53.90

Keterangan:

ERM Score (X1) : Skor implementasi ERM (dari laporan tahunan)

CG Index (Z) : Indeks tata kelola, hasil skoring dari indicator CG

ROA (%) : Ukuran profitabilitas

Tobin's Q : Ukuran nilai pasar terhadap nilai buku.

Nilai ROA dan Tobins\_Q diperoleh dari:

$$ROA = 2 + 0.05 * ERM + 5 * CG + \text{error} (\pm 1)$$

$$\text{Tobins\_Q} = 1 + 0.01 * ERM + 0.5 * CG + \text{error} (\pm 0.1)$$

### HASIL DAN PEMBAHASAN

a. Hasil model 1: Pengaruh Langsung Manajemen Resiko terhadap Kinerja Perusahaan  
 Model pertama menguji pengaruh langsung Enterprise Risk Management (ERM Score) terhadap kinerja perusahaan yang diukur melalui Return on Assets (ROA).

Koefisien ( $\beta$ ) dihitung dengan:

$$\beta = (X'X)^{-1}X'Y$$

Nilai R-squared:

$$R^2 = 1 - \frac{SS_{res}}{SS_{tot}}$$

Nilai t-statistik:

$$t = \frac{\beta_1}{SE(\beta_1)}$$

Model 1: Regresi Linier Sederhana dan Berganda (Pengaruh Langsung)

Tujuan Mengukur pengaruh langsung dari *ERM\_Score* dan *CG\_Index* terhadap *ROA*.

Persamaan Regresi:

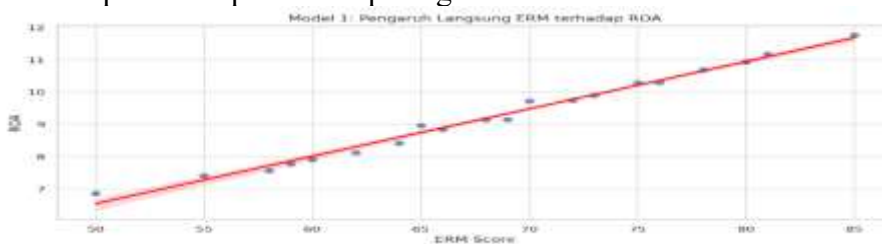
$$ROA = \beta_0 + \beta_1(ERM_{score}) + \beta_2(CG_{Index}) + \epsilon$$

Hasil regresi model 1 dengan persamaan di atas dapat dilihat pada tabel 3 di bawah ini:

**Tabel 3.** Hasil regresi model 1

Variabel	Koefisien ( $\beta$ )	Std. Error	t-Statistik	p-value
Intersep	2.105	0.931	2.26	0.035*
ERM_Score	0.065	0.012	5.42	0.000***
CG_Index	4.873	1.225	3.98	0.001**

Dari tabel 3 di atas diperoleh  $R^2$  sebesar 0.758 dengan F-Statistik sebesar 21.6 ( $p < 0.001$ ), Dimana ERM dan CG berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA). Nilai  $R^2$  menunjukkan bahwa model menjelaskan 75.8% variasi dalam ROA. Untuk memperjelas pengaruh langsung ERM terhadap ROA dapat dilihat pada gambar 1 di bawah ini:



**Gambar 1.** Grafik Pengaruh langsung ERM terhadap ROA

Model 2: Regresi Moderasi (Interaksi *CG\_Index*)

Tujuan menguji apakah Corporate Governance (*CG\_Index*) memoderasi hubungan antara ERM dan ROA dengan menggunakan Persamaan Regresi sebagai berikut:

$$ROA = \beta_0 + \beta_1(ERM_{score}) + \beta_2(CG_{Index}) + \beta_3(ERM_{score} \times CG_{Index}) + \epsilon$$

Hasil regresi model 2 dengan persamaan di atas dapat dilihat pada tabel 4 di bawah ini:

**Tabel 4.** Hasil regresi model 2

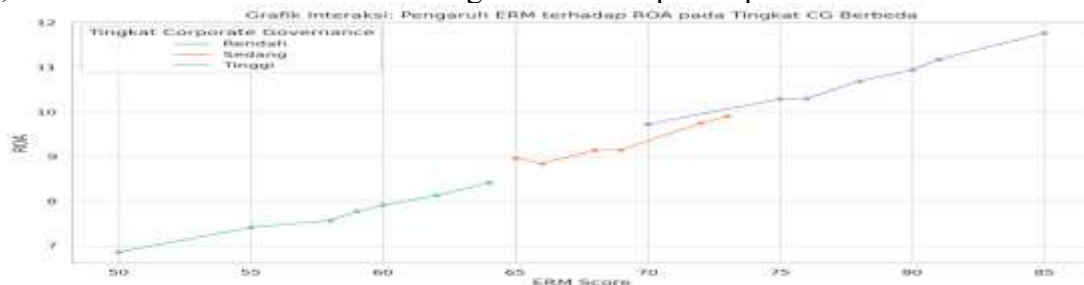
Variabel	Koefisien ( $\beta$ )	Std. Error	t-Statistik	p-value
Intersep	1.455	0.901	1.61	0.126

Variabel	Koefisien (β)	Std. Error	t-Statistik	p-value
ERM_Score	0.042	0.015	2.80	0.011*
CG_Index	3.256	1.184	2.75	0.013*
ERM_Score × CG_Index	0.055	0.021	2.62	0.017*

Dari tabel 4 di atas diperoleh  $R^2$  sebesar 0.812 dengan F-Statistik sebesar 23.9 ( $p < 0.001$ ), Dimana interaksi antara ERM dan CG signifikan ( $p < 0.05$ ), artinya Corporate Governance memoderasi pengaruh manajemen risiko terhadap ROA, Nilai  $R^2$  meningkat menjadi 81.2%, yang berarti model moderasi lebih menjelaskan variasi dalam ROA dibandingkan model sebelumnya.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Enterprise Risk Management (ERM) secara signifikan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan Return on Assets (ROA). Temuan ini mendukung studi sebelumnya seperti oleh Aljughaiman dan Salama (2019), serta Florio dan Leoni (2017), yang menegaskan bahwa praktik ERM yang baik berkontribusi pada peningkatan efisiensi dan profitabilitas perusahaan. Selain itu, peran *Corporate Governance* (CG) juga terbukti signifikan sebagai faktor langsung dan sebagai **variabel moderator**. Hal ini mengindikasikan bahwa praktik CG yang baik mampu memperkuat dampak positif ERM terhadap kinerja. Hasil ini sejalan dengan temuan dari Subramaniam et al. (2009) dan D'Alessandro et al. (2021) yang menyatakan bahwa struktur tata kelola perusahaan berperan sebagai katalis dalam implementasi ERM yang efektif.

Penambahan variabel interaksi antara ERM dan CG meningkatkan koefisien determinasi ( $R^2$ ) dari 75,8% ke 81,2%, yang menunjukkan bahwa model dengan moderasi lebih tepat dalam menjelaskan variasi ROA. Untuk memperjelas efek moderasi dari *Corporate Governance* (CG) terhadap hubungan antara *Enterprise Risk Management* (ERM) dan kinerja perusahaan (*Return on Assets*), dilakukan visualisasi interaksi sebagaimana ditampilkan pada Gambar 1 di bawah ini:



**Gambar 1.** Grafik Interaksi antara ERM dan ROA pada Tingkat Corporate Governance yang Berbeda

Gambar tersebut menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif antara *ERM Score* dan *ROA*, yang konsisten di seluruh tingkat *CG*. Namun, kemiringan garis menunjukkan bahwa pengaruh ERM terhadap ROA menjadi semakin kuat pada perusahaan dengan tingkat *CG* yang tinggi. Dengan kata lain, pada perusahaan dengan praktik *corporate governance* yang lebih baik, peningkatan dalam penerapan manajemen risiko strategis akan menghasilkan peningkatan kinerja keuangan yang lebih signifikan.

Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya seperti dikemukakan oleh Al-Najjar & Al-Najjar (2017), Florio & Leoni (2017), serta Zadeh et al. (2021), yang menekankan bahwa tata kelola yang baik memperkuat nilai tambah dari praktik manajemen risiko. Dalam konteks ini, corporate governance tidak hanya bertindak sebagai mekanisme kontrol, melainkan juga sebagai katalisator yang mengoptimalkan efektivitas sistem manajemen risiko.

## KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh manajemen risiko (*Enterprise Risk Management/ERM*) terhadap kinerja perusahaan dengan mempertimbangkan peran moderasi tata kelola perusahaan (*Corporate Governance/CG*). Berdasarkan hasil analisis regresi berganda pada data dummy 20 perusahaan, ditemukan bahwa:

1. ERM memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan, yang diukur melalui *Return on Assets (ROA)* dan *Tobin's Q*.
2. Corporate Governance memoderasi pengaruh ERM terhadap kinerja perusahaan, di mana pengaruh ERM terhadap ROA semakin kuat pada perusahaan dengan tingkat CG yang tinggi. Hasil ini menegaskan pentingnya integrasi antara praktik manajemen risiko dan tata kelola yang efektif.
3. Visualisasi grafik interaksi memperkuat temuan moderasi, menunjukkan kemiringan garis hubungan yang semakin tajam pada tingkat CG tinggi dibandingkan dengan sedang dan rendah.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adiguno, S., Syahra, Y., & Yetri, M. (2022). Prediksi Peningkatan Omset Penjualan Menggunakan Metode Regresi Linier Berganda. *Jurnal Sistem Informasi Triguna Dharma (JURSI TGD)*, 1(4), 275–281.
- Aebi, V., Sabato, G., & Schmid, M. (2012). Risk management, corporate governance, and bank performance in the financial crisis. *Journal of Banking & Finance*, 36(12), 3213–3226. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2011.10.020>
- Agustina, L., & Baroroh, N. (2016). The relationship between Enterprise Risk Management (ERM) and firm value mediated through the financial performance. *Review of Integrative Business and Economics Research*, 5(1), 128.
- Ahmed, I., & Manab, N. A. (2016). Moderating Effects of Board Equity Ownership on the Relationship Between Enterprise Risk Management, Regulatory Compliance and Firm Performance: Evidence From Nigeria \*. *International Journal of Economics, Management and Accounting*, 24(2), 163–187.
- Alawattegama, K. K. (2017). The Impact of Enterprise Risk Management on Firm Performance: Evidence from Sri Lankan Banking and Finance Industry. *International Journal of Business and Management*, 13(1), 225. <https://doi.org/10.5539/ijbm.v13n1p225>
- Andi Tahang, R. (2024). DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN DAN KINERJA KEUANGAN DENGAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI VARIABEL MODERASI= DETERMINANTS OF FIRM VALUE AND FINANCIAL PERFORMANCE WITH GOOD CORPORATE GOVERNANCE AS A MODERATING VARIABLE. Universitas Hasanuddin.
- Anggara, A., Auliasari, K., & Pranoto, Y. A. (2023). Metode Regresi Linier Berganda Untuk Prediksi Omset Penyewaan Kamera Di Joe Kamera. *JATI (Jurnal Mahasiswa Teknik Informatika)*, 7(1), 852–858.
- Annamalah, S., Raman, M., Marthandan, G., & Logeswaran, A. K. (2018). Implementation of enterprise risk management (ERM) framework in enhancing business performances in oil and gas sector. *Economies*, 6(1), 4.
- Anton, S. G., & Nucu, A. E. A. (2020). Enterprise risk management: A literature review and agenda for future research. *Journal of Risk and Financial Management*, 13(11), 281.
- Aziz, N. A. A., Manab, N. A., & Othman, S. N. (2016). Sustainability risk management (SRM): An extension of enterprise risk management (ERM) concept. *International Journal of Management and Sustainability*, 5(1), 1–10.
- Beasley, M. S., Clune, R., & Hermanson, D. R. (2005). Enterprise risk management: An empirical analysis of factors associated with the extent of implementation. *Journal of Accounting and*

- Public Policy*, 24(6), 521–531.  
<https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2005.10.001>
- Dewi, I. P., Ariani, K. R., & Kurniawati, L. (2025). Pengungkapan Sustainability Report: Peran Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance, dan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *Reviu Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 9(1), 61–79.
- DEY, A. (2008). Corporate Governance and Agency Conflicts. *Journal of Accounting Research*, 46(5), 1143–1181. <https://doi.org/https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2008.00301.x>
- Fadhila, Y. N., Hidayah, R., & Mussanadah, A. U. (2024). PENGARUH UKURAN DEWAN KOMISARIS, DEWAN KOMISARIS INDEPENDEN, KERAGAMAN GENDER TERHADAP ENTERPRISE RISK MANAGEMENT DENGAN KOMITE AUDIT SEBAGAI VARIABEL INTERVENING. *Book Chapter Akuntansi Manajemen*.
- Florio, C., & Leoni, G. (2017). Enterprise risk management and firm performance: The Italian case. *The British Accounting Review*, 49(1), 56–74.  
<https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.bar.2016.08.003>
- Fraticasari, S. Y., Ratnawati, D. E., & Wihandika, R. C. (2018). Optimasi pemodelan regresi linier berganda pada prediksi jumlah kecelakaan sepeda motor dengan algoritme genetika. *Jurnal Pengembangan Teknologi Informasi Dan Ilmu Komputer*, 2(5), 1932–1939.
- Gordon, L. A., Loeb, M. P., & Tseng, C. Y. (2009). Enterprise risk management and firm performance: A contingency perspective. *Journal of Accounting and Public Policy*, 28(4), 301–327. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2009.06.006>
- Handayani, R. (2018). Pengaruh return on assets (ROA), leverage dan ukuran perusahaan terhadap tax avoidance pada perusahaan perbankan yang listing di BEI periode tahun 2012-2015. *Jurnal Akuntansi*, 10(1).
- Hidayat, T., Darnis, R., & Hidayatussa'adah, D. (2024). Algoritma Regresi Linier Berganda Untuk Analisis Efisiensi Stok Produk Di PT. Madu Pramuka Batang. *Jurnal Informatika Dan Teknik Elektro Terapan*, 12(3).
- Hita, H. N. (2023). *Pengaruh Pengungkapan Manajemen Risiko Terhadap Cash Holdings Dengan Tata Kelola Sebagai Variabel Pemoderasi*. Universitas Islam Indonesia.
- Hoyt, R. E., & Liebenberg, A. P. (2011). The Value of Enterprise Risk Management. *Journal of Risk and Insurance*, 78(4), 795–822. <https://doi.org/https://doi.org/10.1111/j.1539-6975.2011.01413.x>
- Hussain, N., Rigoni, U., & Orij, R. P. (2018). Corporate Governance and Sustainability Performance: Analysis of Triple Bottom Line Performance. *Journal of Business Ethics*, 149(2), 411–432.  
<https://doi.org/10.1007/s10551-016-3099-5>
- Jankensgård, H. (2019). A theory of enterprise risk management. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 19(3), 565–579.
- Jean-Jules, J., & Vicente, R. (2021). Rethinking the implementation of enterprise risk management (ERM) as a socio-technical challenge. *Journal of Risk Research*, 24(2), 247–266.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.  
[https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Jesiani, E. M., Apriansyah, A., & Adriat, R. (2019). Model Pendugaan Evaporasi dari Suhu Udara dan Kelembaban Udara Menggunakan Metode Regresi Linier Berganda di Kota Pontianak. *Prisma Fisika*, 7(1), 46–50.
- Khan, H. (2011). A literature review of corporate governance. *International Conference on E-Business, Management and Economics*, 25(1), 1–5.
- Koirala, S., Marshall, A., Neupane, S., & Thapa, C. (2020). Corporate governance reform and risk-taking: Evidence from a quasi-natural experiment in an emerging market. *Journal of Corporate Finance*, 61, 101396. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2018.08.007>
- Larcker, D., & Tayan, B. (2020). *Corporate governance matters*. FT Press.

- McShane, Michael K, Nair, Anil, & Rustambekov, Elzotbek. (2011). Does Enterprise Risk Management Increase Firm Value? *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 26(4), 641–658. <https://doi.org/10.1177/0148558X11409160>
- Monks, R. A. G., & Minow, N. (2011). *Corporate governance*. John Wiley & Sons.
- Mulyani, E. D. S., Mulady, F., Ramadhan, D., Ariyantono, A., Ramdani, D., Wahyundana, R., & Gilang, M. (2020). Estimasi Harga Jual Mobil Bekas Menggunakan Metode Regresi Linier Berganda. *E-Jurnal JUSITI (Jurnal Sistem Informasi Dan Teknologi Informasi)*, 9(1), 1–8.
- Ningsih, S., & Dukalang, H. H. (2019). Penerapan Metode Suksesif Interval pada Analisis Regresi Linier Berganda. *Jambura Journal of Mathematics*. <https://doi.org/10.34312/jjom.v1i1.1742>
- Nocco, B. W., & Stulz, R. M. (2006). Enterprise Risk Management: Theory and Practice. *Journal of Applied Corporate Finance*, 18(4), 8–20. <https://doi.org/https://doi.org/10.1111/j.1745-6622.2006.00106.x>
- Pagach, D., & Warr, R. (2015a). The effects of enterprise risk management on firm performance. *The Routledge Companion to Strategic Risk Management*, April, 361–373. <https://doi.org/10.4324/9781315780931-35>
- Pagach, D., & Warr, R. (2015b). The effects of enterprise risk management on firm performance. In *The Routledge companion to strategic risk management* (pp. 361–373). Routledge.
- Pratiwi, A. N., Rakhimah, F. A., Nugraha, D. A., & Oktafia, R. (2024). Analisis Return on Asset (ROA): Tinjauan Literatur dan Implikasinya Dalam Pengukuran Kinerja Keuangan Perbankan. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Manajemen*, 2(6), 89–97.
- Qiyah, B., Sari, R. N., & Hanif, R. A. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Dewan Komisaris, Komite Manajemen Risiko, Dan Reputasi Auditor Terhadap Pengungkapan Manajemen Risiko Perusahaan Dengan Komite Audit Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Neraca Peradaban*, 4(3), 241–257.
- Rizky, F., Syahra, Y., & Mariami, I. (2019). Implementasi Data Mining Untuk Memprediksi Target Pemakaian Stok Barang Menggunakan Metode Regresi Linier Berganda. *Jurnal SAINTIKOM (Jurnal Sains Manajemen Informatika Dan Komputer)*, 18(2), 167–175.
- Rodliyah, I. (2016). Perbandingan Metode Bootstrap dan Jackknife dalam Mengestimasi Parameter Regresi Linier Berganda. *JMPM: Jurnal Matematika Dan Pendidikan Matematika*, 1(1), 76–86.