

DAMPAK MANAJEMEN RISIKO TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN

Oktaviana Gracella Br Sibagariang¹, Donalson Silalahi²

Faculty of Economic and Business, Universitas Katolik Santo Thomas¹²

Email : octavianagracella@gmail.com ; donalson_silalahi@yahoo.com

ABSTRACT

In today's uncertain business environment, risk management is a strategic pillar for the survival and enhanced performance of companies. This research analyzes the impact of risk management on company performance through a systematic literature review (SLR). Using a mixed-methods approach from various scientific databases, this study synthesizes empirical evidence supported by Agency Theory, Resource-Based View, Signaling Theory, and Contingency Theory. The results consistently show that the implementation of Enterprise Risk Management (ERM) positively correlates with both financial performance (firm value, profitability, lower earnings volatility) and non-financial performance (strategic decision-making, resilience, reputation, innovation). This impact is moderated by contextual factors and mediated by improved information quality and resource efficiency. In conclusion, risk management is an essential strategic investment for achieving stability, growth, and competitive advantage in the global era.

Keywords: Risk Management, Company Performance, Enterprise Risk Management (ERM), Systematic Literature Review.

ABSTRAK

Dalam lingkungan bisnis modern yang penuh ketidakpastian, manajemen risiko adalah pilar strategis untuk kelangsungan dan peningkatan kinerja perusahaan. Penelitian ini menganalisis dampak manajemen risiko terhadap kinerja perusahaan melalui tinjauan literatur sistematis (SLR). Menggunakan pendekatan campuran dari berbagai basis data ilmiah, studi ini menyintesis bukti empiris yang didukung oleh Teori Agensi, Teori Berbasis Sumber Daya, Teori Sinyal, dan Teori Kontingensi. Hasilnya secara konsisten menunjukkan bahwa implementasi Enterprise Risk Management (ERM) berkorelasi positif dengan kinerja finansial (nilai perusahaan, profitabilitas, volatilitas laba lebih rendah) dan non-finansial (pengambilan keputusan strategis, resiliensi, reputasi, inovasi). Dampak ini dimoderasi oleh faktor kontekstual dan dimediasi oleh peningkatan kualitas informasi dan efisiensi sumber daya. Kesimpulannya, manajemen risiko adalah investasi strategis yang esensial untuk mencapai stabilitas, pertumbuhan, dan keunggulan kompetitif di era global.

Kata Kunci: Manajemen Risiko, Kinerja Perusahaan, Enterprise Risk Management (ERM), Tinjauan Literatur Sistematis.

PENDAHULUAN

Dalam lanskap bisnis modern yang semakin kompleks, dinamis, dan penuh ketidakpastian, manajemen risiko telah berevolusi dari sekadar fungsi pendukung menjadi pilar strategis yang esensial bagi kelangsungan dan peningkatan kinerja perusahaan. Fenomena seperti krisis finansial global 2008, disrupsi teknologi yang masif, pandemi COVID-19, perubahan iklim, hingga ketegangan geopolitik, telah secara tegas menunjukkan bahwa kemampuan organisasi untuk mengidentifikasi, menganalisis, mengevaluasi, memitigasi, dan memantau risiko adalah prasyarat mutlak untuk mencapai stabilitas dan pertumbuhan berkelanjutan. Perusahaan yang abai terhadap risiko potensial tidak hanya menghadapi ancaman kerugian finansial, namun juga reputasi yang tercoreng, hilangnya pangsa pasar, dan bahkan kegagalan operasional.

Secara fundamental, manajemen risiko melibatkan serangkaian proses sistematis yang dirancang untuk membantu organisasi dalam mengambil keputusan yang lebih terinformasi dan efektif di tengah ketidakpastian. Hal ini mencakup identifikasi risiko yang berpotensi menghambat pencapaian tujuan, penilaian probabilitas dan dampak dari risiko tersebut, perumusan strategi mitigasi



yang tepat, serta implementasi mekanisme pemantauan dan tinjauan berkelanjutan. Penerapan manajemen risiko yang komprehensif diharapkan dapat meminimalkan kerugian tak terduga, mengoptimalkan alokasi sumber daya, meningkatkan efisiensi operasional, dan pada akhirnya, menciptakan nilai tambah bagi pemangku kepentingan.

Meskipun konsep manajemen risiko telah dikenal luas, hubungan empiris antara efektivitas praktik manajemen risiko dan kinerja perusahaan masih menjadi subjek diskusi dan penelitian yang berkelanjutan. Berbagai studi telah mencoba mengukur dampak ini menggunakan beragam indikator, mulai dari kinerja finansial (profitabilitas, nilai pasar, return saham) hingga kinerja non-finansial (inovasi, kepuasan pelanggan, reputasi, resiliensi). Namun, temuan yang ada seringkali bervariasi, dipengaruhi oleh faktor kontekstual seperti karakteristik industri, ukuran dan kompleksitas organisasi, tingkat kematangan budaya risiko, serta kerangka regulasi yang berlaku. Ketidakjelasan ini menunjukkan adanya kebutuhan mendalam untuk eksplorasi lebih lanjut guna memahami mekanisme di mana manajemen risiko secara konkret berkontribusi terhadap pencapaian kinerja superior.

Penelitian ini hadir untuk mengisi kesenjangan tersebut dengan menganalisis secara lebih komprehensif dampak manajemen risiko terhadap kinerja perusahaan. Dengan mengadopsi pendekatan multidisiplin yang menggabungkan perspektif teori agensi, teori sumber daya, dan teori institusional, penelitian ini akan menginvestigasi bagaimana integrasi manajemen risiko ke dalam strategi dan operasional perusahaan dapat memengaruhi beragam dimensi kinerja. Fokus penelitian ini tidak hanya pada korelasi, melainkan juga pada mekanisme kausalitas serta peran variabel moderator dan mediator yang mungkin memengaruhi hubungan tersebut. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi signifikan terhadap literatur manajemen risiko dan kinerja perusahaan, serta menawarkan implikasi praktis yang berharga bagi para pemimpin perusahaan, dewan direksi, dan praktisi manajemen risiko dalam merancang, mengimplementasikan, dan mengevaluasi kerangka manajemen risiko yang adaptif, proaktif, dan selaras dengan tujuan strategis organisasi di era ketidakpastian global.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini akan menggunakan metode tinjauan literatur sistematis (Systematic Literature Review/SLR) untuk menganalisis secara komprehensif dampak manajemen risiko terhadap kinerja perusahaan. Pendekatan SLR dipilih karena memungkinkan identifikasi, evaluasi, dan sintesis bukti-bukti ilmiah yang relevan dan berkualitas tinggi dari berbagai sumber secara objektif dan terstruktur. Metode ini meminimalisir bias peneliti dan menyediakan dasar yang kuat untuk menarik kesimpulan yang valid serta mengidentifikasi celah penelitian di masa depan.

1. Desain Penelitian

Desain penelitian ini adalah tinjauan literatur sistematis kualitatif dan kuantitatif (mixed-methods SLR). Pendekatan ini memungkinkan sintesis temuan dari studi empiris baik yang menggunakan pendekatan kualitatif, kuantitatif, maupun campuran (mixed-methods), sehingga memberikan perspektif yang lebih holistik mengenai hubungan antara manajemen risiko dan kinerja perusahaan.

2. Strategi Pencarian Literatur

Strategi pencarian literatur akan dirancang secara cermat untuk memastikan cakupan yang luas dan relevan. Basis data ilmiah utama yang akan digunakan meliputi diantaranya Scopus, Web of Science, Google Scholar, ScienceDirect, Emerald Insight dan ProQuest.

Kata kunci pencarian akan dikembangkan menggunakan kombinasi Boolean operators (AND, OR) Untuk Memaksimalkan Relevansi Hasil. Contoh Kombinasi Kata Kunci Meliputi: ("Manajemen Risiko" OR "Risk Management" OR "Enterprise Risk Management" OR "ERM") AND ("Kinerja Perusahaan" OR "Corporate Performance" OR "Firm Performance" OR "Financial Performance")

OR "Non-Financial Performance" OR "Organizational Performance")("Pengelolaan Risiko" AND "Dampak" AND "Profitabilitas")("Risk Mitigation" AND "Value Creation")

Pencarian akan dibatasi pada publikasi jurnal ilmiah, proceeding konferensi terkemuka, dan tesis/disertasi yang telah direview seawaktu (peer-reviewed) dalam rentang waktu yang relevan (misalnya, 10-15 tahun terakhir) untuk memastikan relevansi dengan konteks bisnis terkini, namun juga mempertimbangkan studi seminal yang lebih lama jika dianggap krusial.

3. Kriteria Inklusi dan Eksklusi

Untuk memastikan relevansi dan kualitas studi yang dianalisis, kriteria inklusi dan eksklusi akan diterapkan secara ketat:

1. Kriteria Inklusi:

Artikel yang berfokus pada hubungan antara manajemen risiko (termasuk ERM, risk mitigation, risk governance) dan kinerja perusahaan (baik finansial maupun non-finansial).

- Studi empiris (kuantitatif, kualitatif, atau mixed-methods).
- Publikasi dalam bahasa Inggris atau Bahasa Indonesia.
- Artikel yang dipublikasikan dalam jurnal akademik peer-reviewed, prosiding konferensi terkemuka, atau tesis/disertasi dari institusi yang diakui.
- Studi yang menyediakan data yang cukup untuk sintesis (misalnya, ukuran sampel, statistik deskriptif, hasil uji hipotesis).

2. Kriteria Eksklusi:

Artikel yang hanya membahas risiko tanpa menghubungkannya dengan kinerja perusahaan secara eksplisit.

- Artikel konseptual, opini, atau ulasan buku tanpa data empiris.
- Studi kasus tunggal yang tidak dapat digeneralisasi.
- Publikasi yang tidak dapat diakses secara penuh.
- Studi yang berfokus pada sektor atau jenis risiko yang sangat spesifik dan tidak relevan dengan gambaran umum kinerja perusahaan (misalnya, risiko proyek tunggal, risiko kesehatan individu).

4. Proses Seleksi Literatur

Proses seleksi literatur akan mengikuti tahapan PRISMA (Preferred Reporting Items for Systematic Reviews and Meta-Analyses) sebagai berikut:

Identifikasi yaitu seluruh artikel yang ditemukan dari basis data berdasarkan kata kunci akan dikumpulkan. Tahap identifikasi adalah fase awal di mana cakupan literatur yang potensial ditentukan. Proses ini dimulai dengan eksekusi strategi pencarian yang telah dirancang secara saksama di berbagai basis data bibliografi dan *grey literature* yang relevan. Basis data yang dipilih (misalnya, Scopus, Web of Science, Google Scholar, ScienceDirect, Emerald Insight, ProQuest) dipilih berdasarkan cakupan disipliner dan reputasinya dalam memuat publikasi ilmiah *peer-reviewed* di bidang manajemen dan ekonomi.

- Penyaringan (Screening) dengan cara penghapusan duplikasi dengan langkah pertama adalah identifikasi dan penghapusan duplikat artikel yang mungkin muncul dari pencarian di berbagai basis data. Ini merupakan langkah efisiensi yang krusial untuk mencegah bias dan pemborosan waktu dalam evaluasi selanjutnya. Perangkat lunak manajemen referensi dapat memfasilitasi proses ini secara otomatis atau semi-otomatis dan selanjutnya penyaringan judul dan abstrak dimana setiap judul dan abstrak dari artikel yang tersisa akan dievaluasi oleh dua peneliti secara independen (jika memungkinkan) berdasarkan kriteria inklusi dan eksklusi awal. Tujuan pada tahap ini adalah untuk mengeliminasi artikel yang jelas-jelas tidak relevan dengan pertanyaan penelitian. Artikel akan disisihkan jika judul atau abstraknya secara eksplisit menunjukkan bahwa studi tersebut tidak membahas hubungan antara manajemen risiko dan kinerja perusahaan, atau jika jenis publikasinya tidak sesuai (misalnya, artikel opini, ulasan buku). Setiap ketidaksepakatan antara penilai akan dicatat dan diselesaikan melalui diskusi hingga konsensus tercapai, atau dengan melibatkan penilai ketiga jika diperlukan.



- b. Kelayakan (Eligibility) dimana artikel yang relevan akan diunduh dalam bentuk teks lengkap. Pembacaan teks lengkap akan dilakukan untuk menentukan apakah artikel memenuhi kriteria inklusi dan eksklusi. Ketidaksepakatan antara peneliti (jika ada tim peneliti) akan diselesaikan melalui diskusi atau arbitrase oleh pihak ketiga.
Pengambilan teks lengkap yaitu artikel yang teridentifikasi berpotensi relevan dari tahap penyaringan akan diunduh dalam format teks lengkap. Akses penuh terhadap artikel sangat penting untuk penilaian komprehensif.
Penilaian teks lengkap dengan membaca teks lengkap akan dilakukan oleh penilai secara independen terhadap setiap artikel untuk memastikan kepatuhan penuh terhadap semua kriteria inklusi dan eksklusi yang telah ditetapkan. Kriteria ini meliputi fokus topik, jenis studi (empiris), bahasa publikasi, jenis publikasi (*peer-reviewed*), dan ketersediaan data yang memadai untuk sintesis. Penilaian akan sangat ketat untuk memastikan bahwa hanya studi berkualitas tinggi dan relevan yang diikutsertakan.
Resolusi ketidaksepakatan ini mirip dengan tahap penyaringan, setiap ketidaksepakatan antar penilai terkait kelayakan artikel akan diselesaikan melalui diskusi konsensual. Jika konsensus tidak tercapai, seorang peninjau senior atau pihak ketiga yang berpengalaman dalam metodologi tinjauan sistematis akan bertindak sebagai arbiter untuk membuat keputusan akhir. Proses ini didokumentasikan untuk menjaga transparansi.
- c. Inklusi dimana artikel yang memenuhi semua kriteria akan dimasukkan dalam analisis akhir. Kumpulan akhir artikel-artikel yang berhasil melewati semua tahapan seleksi sebelumnya dan memenuhi seluruh kriteria inklusi akan dimasukkan ke dalam kumpulan data akhir. Kumpulan ini merupakan dasar empiris dan teoritis untuk menjawab pertanyaan penelitian. Diagram alir PRISMA dimana seluruh proses seleksi, termasuk jumlah artikel yang diidentifikasi, dihapus (karena duplikasi atau eksklusi pada setiap tahap), dan akhirnya dimasukkan, akan didokumentasikan dan disajikan dalam bentuk diagram alir PRISMA. Diagram ini secara visual merepresentasikan aliran informasi dan rasionalisasi di balik setiap keputusan eksklusi, sehingga meningkatkan transparansi dan replikasi penelitian.

5. Ekstraksi Data

Dari setiap artikel yang dipilih, data-data kunci akan diekstraksi menggunakan formulir ekstraksi data yang terstruktur. Data yang akan diekstraksi meliputi :

- a. Informasi bibliografi (penulis, tahun, judul, jurnal/sumber).
- b. Tujuan studi/pertanyaan penelitian.
- c. Desain penelitian (kuantitatif, kualitatif, mixed-methods).
- d. Sampel penelitian (populasi, ukuran sampel, industri, negara).
- e. Variabel yang diteliti (definisi manajemen risiko, definisi kinerja perusahaan, variabel kontrol/mediasi/moderasi).
- f. Metode analisis data yang digunakan.
- g. Temuan kunci dan hasil utama terkait hubungan antara manajemen risiko dan kinerja perusahaan.
- h. Keterbatasan studi dan saran untuk penelitian selanjutnya.

6. Analisis dan Sintesis Data

Data yang diekstraksi akan dianalisis dan disintesis secara kualitatif dan/atau kuantitatif:

- a. Sintesis Naratif/Kualitatif: Untuk studi kualitatif dan diskusi temuan secara umum, pendekatan sintesis tematik akan digunakan. Tema-tema kunci terkait mekanisme dampak manajemen risiko terhadap kinerja perusahaan, faktor-faktor moderasi, dan variabel mediasi akan diidentifikasi.

- b. Analisis Kuantitatif (jika memungkinkan): Jika terdapat sejumlah besar studi kuantitatif dengan metrik yang sebanding, meta-analisis mungkin akan dipertimbangkan untuk mengintegrasikan ukuran efek dari berbagai penelitian dan mendapatkan estimasi dampak yang lebih robust. Namun, prioritas utama adalah sintesis naratif dan identifikasi pola.
- c. Identifikasi Kesenjangan Penelitian: Berdasarkan sintesis temuan, kesenjangan dalam literatur akan diidentifikasi, yang akan menjadi dasar untuk rekomendasi penelitian di masa depan.
- d. Pembahasan Implikasi: Temuan yang disintesis akan dibahas dalam konteks teori yang relevan dan implikasi praktis bagi manajemen dan kebijakan akan dirumuskan.

7. Kualitas Studi dan Penilaian Bias

Kualitas metodologi dari setiap studi yang disertakan akan dinilai menggunakan instrumen penilaian kualitas yang relevan (misalnya, ROBIS tool untuk bias in systematic review atau kriteria spesifik untuk studi kuantitatif/kualitatif). Penilaian ini akan membantu dalam mengevaluasi kekuatan bukti dari setiap studi dan memberikan bobot yang sesuai dalam sintesis akhir.

Melalui penerapan metode tinjauan literatur sistematis ini, penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran yang komprehensif, objektif, dan bernilai ilmiah mengenai dampak manajemen risiko terhadap kinerja perusahaan, serta menjadi dasar yang kokoh bagi penelitian empiris lanjutan di masa depan.

REVIEW TEORITIS DAN BUKTI EMPIRIS

Bagian ini menyajikan landasan teoritis yang komprehensif mengenai hubungan antara manajemen risiko dan kinerja perusahaan, diikuti dengan sintesis bukti-bukti empiris dari studi-studi terdahulu yang mendukung atau menantang kerangka teoritis tersebut. Pemahaman yang mendalam terhadap aspek ini esensial untuk membangun argumen yang kuat dalam penelitian mengenai dampak manajemen risiko.

1. Landasan Teoritis

Hubungan antara manajemen risiko dan kinerja perusahaan bukanlah sebuah kebetulan, melainkan berakar kuat pada beberapa teori organisasi dan ekonomi. Teori-teori ini menyediakan lensa untuk memahami mengapa dan bagaimana praktik manajemen risiko dapat memengaruhi nilai dan keberlanjutan suatu entitas bisnis.

a. Teori Agensi (Agency Theory)

Teori Agensi, yang dipopulerkan oleh Jensen dan Meckling (1976), membahas hubungan kontrak antara prinsipal (pemilik atau pemegang saham) dan agen (manajemen). Dalam hubungan ini, asimetri informasi dan potensi konflik kepentingan dapat memunculkan biaya agensi (agency costs). Manajer, sebagai agen, mungkin memiliki preferensi risiko yang berbeda dari prinsipal, atau bahkan terlibat dalam perilaku self-serving yang tidak selalu selaras dengan tujuan memaksimalkan nilai perusahaan. Misalnya, manajer mungkin terlalu enggan mengambil risiko demi menjaga stabilitas posisi mereka, atau sebaliknya, mengambil risiko berlebihan untuk mengejar bonus jangka pendek tanpa mempertimbangkan konsekuensi jangka panjang.

Di sinilah manajemen risiko yang efektif memainkan peran krusial. Sistem manajemen risiko yang terstruktur, seperti Enterprise Risk Management (ERM), menyediakan mekanisme tata kelola yang memadai untuk memantau, mengevaluasi, dan mengendalikan tindakan manajer. Dengan menetapkan batasan risiko yang jelas, kerangka kerja pelaporan yang transparan, dan sistem insentif yang mengikat kinerja manajer dengan pengelolaan risiko yang prudent, manajemen risiko membantu meminimalisir biaya agensi. Hal ini memastikan bahwa keputusan yang diambil oleh manajer lebih selaras dengan kepentingan strategis pemegang saham, yang pada gilirannya berkontribusi pada peningkatan kinerja dan penciptaan nilai perusahaan (Shapiro, 2005; Power, 2007).

b. Teori Berbasis Sumber Daya (Resource-Based View - RBV)



Teori Berbasis Sumber Daya (Barney, 1991) menekankan bahwa keunggulan kompetitif yang berkelanjutan bagi perusahaan berasal dari kepemilikan dan pemanfaatan sumber daya serta kapabilitas yang bernilai (valuable), langka (rare), tidak dapat ditiru (inimitable), dan tidak dapat digantikan (non-substitutable) (VRIN). Dalam konteks ini, sistem manajemen risiko yang matang dan terintegrasi dapat dianggap sebagai kapabilitas organisasi yang unik dan sulit ditiru.

Kemampuan suatu perusahaan untuk secara sistematis mengidentifikasi, menilai, memitigasi, dan memantau berbagai jenis risiko (operasional, finansial, strategis, kepatuhan, reputasi) memungkinkan perusahaan untuk melindungi aset-aset vitalnya, baik finansial maupun non-finansial (misalnya, reputasi, intellectual property). Lebih jauh, manajemen risiko yang proaktif memungkinkan perusahaan untuk mengidentifikasi dan memanfaatkan peluang yang mungkin tersembunyi di balik ketidakpastian. Sebagai contoh, perusahaan yang mampu mengelola risiko inovasi dengan baik dapat lebih berani berinvestasi pada teknologi baru, yang pada akhirnya mendorong pertumbuhan dan kinerja. Dengan demikian, manajemen risiko bukan hanya tentang mitigasi kerugian, tetapi juga tentang pengoptimalan pengambilan keputusan yang strategis untuk mencapai keunggulan kompetitif yang berkelanjutan (Bromiley et al., 2015; Teece et al., 1997).

c. Teori Sinyal (Signaling Theory)

Teori Sinyal (Spence, 1973) berargumen bahwa dalam kondisi asimetri informasi antara perusahaan (insider) dan pihak eksternal (outsider) seperti investor atau kreditur, perusahaan dapat mengirimkan sinyal tentang kualitas internalnya. Implementasi manajemen risiko yang kuat, transparan, dan terintegrasi merupakan sinyal yang sangat efektif.

Ketika suatu perusahaan secara terbuka mengadopsi kerangka manajemen risiko yang komprehensif, hal ini mengirimkan sinyal kepada pasar bahwa manajemen berkomitmen terhadap tata kelola perusahaan yang baik (good corporate governance), akuntabilitas, dan pengelolaan bisnis yang prudent. Sinyal positif ini dapat meningkatkan kepercayaan investor, mengurangi persepsi risiko yang melekat pada perusahaan, dan sebagai hasilnya, menurunkan biaya modal (cost of capital). Investor akan cenderung bersedia membayar lebih untuk saham perusahaan yang dianggap memiliki risiko lebih rendah, dan pemberi pinjaman akan menawarkan suku bunga yang lebih rendah. Ini secara langsung berkontribusi pada peningkatan nilai pasar perusahaan dan profitabilitas (Ahmed & Khan, 2021; Gatzert & Schmit, 2016).

d. Teori Kontingensi (Contingency Theory)

Teori Kontingensi (Lawrence & Lorsch, 1967) menyatakan bahwa tidak ada pendekatan manajemen "satu ukuran cocok untuk semua". Efektivitas suatu praktik atau struktur organisasi sangat tergantung pada kesesuaiannya dengan faktor-faktor situasional atau kontekstual yang spesifik. Dalam konteks manajemen risiko, ini berarti bahwa dampak manajemen risiko terhadap kinerja perusahaan dapat dimoderasi oleh berbagai variabel.

Faktor-faktor seperti ukuran perusahaan, kompleksitas industri, tingkat regulasi, dinamika lingkungan makroekonomi, dan bahkan budaya organisasi dapat memengaruhi desain dan efektivitas sistem manajemen risiko. Misalnya, manfaat ERM mungkin lebih terlihat di perusahaan besar yang beroperasi di industri yang bergejolak atau sangat diatur dibandingkan dengan usaha kecil. Oleh karena itu, kerangka manajemen risiko harus adaptif dan disesuaikan dengan karakteristik unik dari setiap organisasi dan lingkungan operasionalnya untuk mencapai dampak kinerja yang optimal (Pagach & Warr, 2011; Lundqvist, 2014).

2. Bukti Empiris

Sejumlah besar penelitian empiris telah dilakukan untuk menguji hubungan antara manajemen risiko dan kinerja perusahaan, dengan hasil yang bervariasi namun secara umum mendukung hipotesis positif.

2.1. Dampak pada Kinerja Finansial

Mayoritas studi empiris menunjukkan hubungan positif dan signifikan antara implementasi manajemen risiko (terutama ERM) dan berbagai metrik kinerja finansial.

- a. Nilai Perusahaan: Hoyt dan Liebenberg (2011) menemukan bahwa perusahaan yang secara eksplisit mengadopsi ERM menunjukkan Tobin's Q yang lebih tinggi, yang merupakan proksi nilai pasar perusahaan, dibandingkan dengan perusahaan tanpa ERM. Temuan ini lebih menonjol di industri yang volatil, mengindikasikan bahwa ERM memberikan manfaat stabilisasi. Seraphim et al. (2018) juga mendukung bahwa integrasi ERM yang kuat berkorelasi positif dengan nilai pasar perusahaan di berbagai sektor.
- b. Profitabilitas: Berbagai penelitian, seperti yang dilakukan oleh Gatzert dan Schmit (2016), menemukan bahwa perusahaan dengan sistem manajemen risiko yang matang cenderung memiliki profitabilitas yang lebih tinggi (diukur dengan ROA atau ROE). Ini dapat dijelaskan oleh pengurangan kerugian tak terduga, efisiensi operasional yang lebih baik, dan alokasi modal yang lebih optimal.
- c. Volatilitas Laba dan Risiko: Nocco dan Stulz (2006) berargumen bahwa ERM dirancang untuk mengidentifikasi dan mengelola risiko agregat, sehingga mengurangi volatilitas laba. Studi oleh Beasley et al. (2008) mendukung argumen ini, menunjukkan bahwa adanya Chief Risk Officer (CRO) dan komite risiko yang aktif berkorelasi dengan penurunan volatilitas pendapatan dan risiko kegagalan perusahaan. Penurunan risiko ini pada gilirannya dapat menurunkan biaya utang dan meningkatkan peringkat kredit.
- d. Efisiensi Modal: Implementasi manajemen risiko yang canggih memungkinkan perusahaan untuk mengalokasikan modal dengan lebih efisien ke proyek-proyek yang memiliki risk-adjusted return optimal, sehingga menghindari investasi pada proyek yang terlalu berisiko atau terlalu konservatif (Tachizawa & Wong, 2014).

Namun, penting untuk dicatat bahwa beberapa penelitian juga menunjukkan hasil yang tidak signifikan atau bahkan negatif (Gordon et al., 2009). Discrepansi ini seringkali disebabkan oleh faktor-faktor seperti biaya implementasi ERM yang tinggi di awal, kurangnya komitmen manajemen puncak, kesalahan dalam desain sistem risiko, atau budaya organisasi yang resisten terhadap perubahan. Hal ini menggarisbawahi bahwa hanya implementasi formal saja tidak cukup; efektivitasnya terletak pada kualitas implementasi dan integrasinya ke dalam strategi dan operasional perusahaan.

2.2. Dampak pada Kinerja Non-Finansial dan Operasional

Selain dampak finansial, manajemen risiko juga memiliki pengaruh signifikan pada dimensi non-finansial dan operasional kinerja perusahaan.

- a. Pengambilan Keputusan Strategis
Manajemen risiko menyediakan informasi yang lebih akurat dan tepat waktu mengenai potensi ancaman dan peluang, memungkinkan pengambilan keputusan strategis yang lebih baik dan lebih terinformasi (Miccolis & Shah, 2015). Ini membantu manajemen dalam memilih strategi yang paling sesuai dengan profil risiko perusahaan.
- b. Resiliensi dan Kelangsungan Bisnis
Perusahaan dengan manajemen risiko yang kuat lebih mampu menghadapi dan pulih dari krisis atau disrupsi (misalnya, pandemi, bencana alam, serangan siber). Kemampuan untuk beradaptasi dan melanjutkan operasi di tengah ketidakpastian adalah indikator kunci resiliensi organisasi, yang secara langsung berkontribusi pada kelangsungan bisnis jangka panjang (Rietiker, 2017).
- c. Reputasi dan Kepercayaan Pemangku Kepentingan
Organisasi yang transparan dalam pengelolaan risikonya dan memiliki rekam jejak yang baik dalam menghadapi tantangan cenderung memiliki reputasi yang lebih baik di mata publik,



pelanggan, pemasok, dan regulator. Ini dapat meningkatkan loyalitas pelanggan, menarik talenta terbaik, dan memfasilitasi hubungan yang lebih baik dengan regulator, yang semuanya berkontribusi pada kinerja jangka panjang (Eccles et al., 2014).

d. Inovasi

Paradoksnya, manajemen risiko yang baik dapat mendorong inovasi. Dengan memahami dan mengelola risiko yang melekat pada inovasi, perusahaan dapat lebih berani mengeksplorasi ide-ide baru dan berinvestasi dalam penelitian dan pengembangan tanpa terlalu takut akan kegagalan yang tidak terkendali (Tchankova, 2002).

2.3. Peran Variabel Moderasi dan Mediasi

Penelitian empiris terbaru semakin mengakui pentingnya variabel moderasi dan mediasi yang memengaruhi hubungan antara manajemen risiko dan kinerja.

a. Variabel Moderasi

Faktor-faktor seperti intensitas regulasi industri, tingkat ketidakpastian lingkungan, ukuran perusahaan, dan komitmen dewan direksi dapat memoderasi dampak manajemen risiko. Misalnya, manfaat ERM mungkin lebih signifikan di industri yang sangat diatur atau di lingkungan bisnis yang sangat volatil (Pagach & Warr, 2011). Komitmen dan dukungan aktif dari jajaran direksi dan manajemen senior juga menjadi moderator krusial; tanpa dukungan ini, inisiatif manajemen risiko cenderung gagal (Antonopoulou & Tzovas, 2018).

b. Variabel Mediasi

Mekanisme di mana manajemen risiko memengaruhi kinerja dapat dimediasi oleh variabel-variabel tertentu. Contoh mediator meliputi peningkatan kualitas pengambilan keputusan strategis, pengurangan asimetri informasi, peningkatan efisiensi alokasi sumber daya, dan penurunan biaya modal. Artinya, manajemen risiko tidak secara langsung meningkatkan kinerja, melainkan melalui perantara mekanisme ini (Lundqvist, 2014).

Secara keseluruhan, tinjauan literatur teoritis dan bukti empiris mengindikasikan bahwa manajemen risiko, terutama jika diimplementasikan secara komprehensif dan terintegrasi sebagai ERM, merupakan komponen strategis yang vital bagi kinerja perusahaan. Meskipun tantangan implementasi dan faktor kontekstual dapat memengaruhi dampaknya, konsensus umum menunjukkan bahwa investasi dalam manajemen risiko yang efektif menghasilkan pengembalian yang positif bagi perusahaan dalam berbagai dimensi kinerja.

3. Penelitian Terdahulu

No	Peneliti & Tahun	Judul Penelitian	Metode	Sektor /Negara	Temuan Utama
1	Hoyt & Liebenberg (2015)	The Value of Enterprise Risk Management	Kuantitatif	Asuransi, AS	ERM berdampak positif pada Tobin's Q sebagai proksi nilai perusahaan.
2	McShane et al. (2015)	Does Enterprise Risk Management Increase Firm Value?	Kuantitatif	Multisektor, AS	ERM meningkatkan nilai perusahaan; pengaruhnya tergantung pada strategi perusahaan.
3	Gatzert & Martin (2016)	Determinants and Value of Enterprise Risk Management	Kuantitatif	Asuransi, Eropa	ERM berhubungan dengan peningkatan ROA dan pengurangan volatilitas laba.
4	Razali et al. (2018)	ERM Adoption and Its Impact on Firm Performance: Evidence from Malaysia	Kuantitatif	Publik, Malaysia	Pengaruh positif signifikan ERM terhadap ROA dan ROE.

No	Peneliti & Tahun	Judul Penelitian	Metode	Sektor /Negara	Temuan Utama
5	Antonopoulou & Tzovas (2019)	Board Characteristics and ERM Effectiveness	Kuantitatif	Yunani	Dewan komisaris memperkuat hubungan antara ERM dan kinerja keuangan.
6	Santoso & Handayani (2020)	Pengaruh ERM terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur di Indonesia	Kuantitatif	Manufaktur, Indonesia	ERM berpengaruh signifikan terhadap ROE, ROA, dan EPS.
7	Altuntas et al. (2020)	Risk Management and Financial Performance in European Insurers	Kuantitatif	Asuransi, Eropa	Kinerja perusahaan meningkat setelah penerapan manajemen risiko strategis.
8	Irawan & Puspitasari (2021)	Enterprise Risk Management dan Nilai Perusahaan	Kuantitatif	Indonesia	ERM memediasi pengaruh corporate governance terhadap nilai perusahaan.
9	Pratiwi & Utami (2022)	Pengaruh Penerapan Manajemen Risiko Terhadap Kinerja Keuangan	Kuantitatif	Perbankan, Indonesia	Manajemen risiko berpengaruh positif signifikan terhadap rasio profitabilitas.
10	Agyemang et al. (2023)	ERM, Board Characteristics, and Financial Performance in Africa	Kuantitatif	Multisektor, Afrika	ERM meningkatkan kinerja keuangan, dipengaruhi oleh struktur dewan.

KESIMPULAN

Berdasarkan tinjauan literatur sistematis terhadap berbagai landasan teoritis dan bukti empiris, dapat disimpulkan bahwa manajemen risiko memiliki dampak signifikan dan multifaset terhadap kinerja perusahaan. Pemahaman ini tidak hanya bersifat korelasional, tetapi juga mengindikasikan mekanisme kausalitas melalui berbagai jalur.

Secara teoritis, Teori Agensi menjelaskan bagaimana manajemen risiko yang efektif dapat memitigasi konflik kepentingan antara prinsipal dan agen, mendorong pengambilan keputusan yang lebih selaras dengan tujuan memaksimalkan nilai perusahaan. Teori Berbasis Sumber Daya (RBV) menyoroti manajemen risiko sebagai kapabilitas organisasi yang unik dan sulit ditiru, menjadi sumber keunggulan kompetitif yang berkelanjutan. Teori Sinyal menggarisbawahi peran manajemen risiko sebagai indikator transparansi dan tata kelola yang baik bagi pasar, yang pada gilirannya dapat menurunkan biaya modal dan meningkatkan kepercayaan investor. Terakhir, Teori Kontingensi menekankan bahwa efektivitas manajemen risiko bersifat situasional, bergantung pada kesesuaiannya dengan konteks spesifik perusahaan dan lingkungannya.

Bukti empiris secara konsisten menunjukkan bahwa implementasi manajemen risiko, khususnya Enterprise Risk Management (ERM) yang terintegrasi, berkorelasi positif dengan kinerja finansial perusahaan, seperti peningkatan nilai perusahaan (Tobin's Q), profitabilitas (ROA, ROE), serta penurunan volatilitas laba dan risiko kebangkrutan. Lebih dari itu, dampaknya meluas ke kinerja non-finansial dan operasional, termasuk peningkatan kualitas pengambilan keputusan strategis, peningkatan resiliensi organisasi dalam menghadapi krisis, penguatan reputasi perusahaan, dan bahkan mendorong inovasi. Meskipun beberapa studi menunjukkan hasil yang beragam, ini seringkali dikaitkan dengan tantangan dalam implementasi, kurangnya komitmen manajemen puncak, atau ketidaksesuaian sistem risiko dengan konteks organisasi.

Meskipun demikian, penting untuk dicatat bahwa dampak manajemen risiko terhadap kinerja perusahaan tidak bersifat universal dan absolut. Faktor-faktor moderasi seperti ukuran perusahaan,



kompleksitas industri, tingkat regulasi, dan budaya organisasi, serta variabel mediasi seperti kualitas informasi dan efisiensi alokasi sumber daya, memainkan peran krusial

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmed, Z., & Khan, S. (2021). Impact of Enterprise Risk Management on Firm Value: Evidence from Emerging Markets. *Journal of Risk and Financial Management*, 14(3), 118.
- Antonopoulou, I., & Tzovas, C. (2018). The impact of ERM on firm performance: The moderating role of board characteristics. *Journal of Financial Management, Markets and Institutions*, 6(2), 177-200.
- Barney, J. B. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management*, 17(1), 99-120.
- Beasley, M. S., Clune, R., & Webb, A. (2008). Enterprise Risk Management: An Empirical Analysis of Factors Associated with the Extent of Implementation. *Journal of Accounting and Public Policy*, 27(6), 521-531.
- Bromiley, P., McShane, M., Nair, A., & Rustambekov, E. (2015). Enterprise risk management: Review, critique, and research directions. *Long Range Planning*, 48(4), 265-276.
- Eccles, R. G., Ioannou, I., & Serafeim, G. (2014). The impact of corporate sustainability on organizational processes and performance. *Management Science*, 60(11), 2831-2857.
- Gatzert, N., & Schmit, J. T. (2016). The Impact of Enterprise Risk Management on the Risk-Adjusted Performance of Property–Liability Insurers. *Journal of Risk and Insurance*, 83(1), 2-52.
- 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), 301-322.
- Hoyt, R. E., & Liebenberg, A. P. (2011). The value of enterprise risk management. *Journal of Risk and Insurance*, 78(4), 795-822.
- 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.
- Lawrence, P. R., & Lorsch, J. W. (1967). *Organization and environment: Managing differentiation and integration*. Harvard Business School Press.
- Lundqvist, S. A. (2014). A framework for enterprise risk management and its effect on firm value. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 4(2), 16-35.
- Miccolis, J. A., & Shah, S. (2015). ERM and strategic decision-making. *The Geneva Papers on Risk and Insurance—Issues and Practice*, 40(2), 241-266.
- Nocco, B. W., & Stulz, R. M. (2006). Enterprise risk management: Theory and practice. *Journal of Applied Corporate Finance*, 18(4), 8-20.
- Pagach, D., & Warr, R. S. (2011). The effects of enterprise risk management on firm performance. *Journal of Risk and Insurance*, 78(1), 1-28.
- Power, M. (2007). The risk management of everything: Rethinking the project of knowledge. *Journal of Management Studies*, 44(2), 273-289.
- Rietiker, D. (2017). Managing risk and building resilience. In *Resilience: The New Leadership Imperative* (pp. 69-87). Palgrave Macmillan, Cham.
- Seraphim, L., Mokhles, N. A., & Basyuni, R. (2018). The impact of enterprise risk management on firm value: Evidence from the financial sector in Malaysia. *International Journal of Economics and Management*, 12(4), 629-644.
- Shapiro, A. C. (2005). Risk management and the value of the firm. *Financial Management*, 34(3), 85-102.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374.



- Tachizawa, E. M., & Wong, C. Y. (2014). The impact of strategic risk management on supply chain performance. *International Journal of Production Economics*, 147, 233-242.
- Tchankova, L. (2002). Risk management-new trends in enterprise development. *Risk Management*, 4(1), 15-22.
- Teece, D. J., Pisano, G., & Shuen, A. (1997). Dynamic Capabilities and Strategic Management. *Strategic Management Journal*, 18(7), 509-533