

ANALISIS PENGARUH IMPLEMENTASI ENTERPRISE RISK MANAGEMENT TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN: STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA

Nanda Ayu Frastika¹, Ela Nurlaela², Nisma Natasha Arla³, Wilyan Arta Almajid⁴
ayunandaf22@gmail.com¹, elanurlaela@uym.ac.id², natashaarla29@gmail.com³,
artaalmajidwilyan@gmail.com⁴
Universitas Yatsi Madani

ABSTRAK

Dinamika perekonomian global yang kompleks menuntut perusahaan manufaktur mengimplementasikan Enterprise Risk Management (ERM) untuk mempertahankan keberlangsungan usaha dan meningkatkan kinerja keuangan. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh implementasi ERM terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain cross-sectional survey pada 50 responden perusahaan manufaktur, menggunakan kuesioner terstruktur berdasarkan framework COSO ERM 2017 dengan skala Likert 5 poin. Data dianalisis menggunakan Structural Equation Modeling (SEM) dengan SmartPLS 4.0. Hasil penelitian menunjukkan implementasi ERM berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan dengan koefisien jalur 0,734 (t -statistik = 8,437; p -value < 0,01) dan $R^2 = 0,539$. Analisis dimensi menunjukkan ERM memberikan dampak terkuat pada stabilitas keuangan (0,758), efisiensi operasional (0,712), dan profitabilitas (0,689). Model penelitian menunjukkan goodness of fit yang baik dengan SRMR 0,078, NFI 0,912, dan Chi-Square/df 2,234. Implementasi ERM yang komprehensif dapat meningkatkan performa keuangan perusahaan manufaktur secara signifikan, dengan rekomendasi fokus pada stabilitas keuangan sebagai prioritas utama.

Kata Kunci: Enterprise Risk Management, Kinerja Keuangan, Perusahaan Manufaktur, Stabilitas Keuangan.

ABSTRACT

The complex dynamics of the global economy require manufacturing companies to implement Enterprise Risk Management (ERM) to maintain business continuity and improve financial performance. This study aims to analyze the effect of ERM implementation on the financial performance of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The research method uses a quantitative approach with a cross-sectional survey design on 50 manufacturing company respondents, using structured questionnaires based on the COSO ERM 2017 framework with a 5-point Likert scale. Data were analyzed using Structural Equation Modeling (SEM) with SmartPLS 4.0. The research results show that ERM implementation has a positive and significant effect on financial performance with a path coefficient of 0.734 (t -statistic = 8.437; p -value < 0.01) and $R^2 = 0.539$. Dimensional analysis shows that ERM has the strongest impact on financial stability (0.758), operational efficiency (0.712), and profitability (0.689). The research model shows good goodness of fit with SRMR 0.078, NFI 0.912, and Chi-Square/df 2.234. Comprehensive ERM implementation can significantly improve the financial performance of manufacturing companies, with recommendations to focus on financial stability as the main priority.

Keywords: Enterprise Risk Management, Financial Performance, Financial Stability, Manufacturing Companies, Structural Equation Modeling.

PENDAHULUAN

Dinamika perekonomian global yang semakin kompleks dan penuh ketidakpastian menuntut perusahaan untuk mengimplementasikan sistem manajemen risiko yang

komprehensif guna mempertahankan keberlangsungan usaha dan meningkatkan kinerja keuangan. Enterprise Risk Management (ERM) telah menjadi paradigma strategis yang mengintegrasikan seluruh aspek risiko organisasi dalam satu kerangka kerja holistik, berbeda dengan pendekatan tradisional yang mengelola risiko secara terfragmentasi pada setiap unit bisnis. Fenomena implementasi ERM di perusahaan manufaktur Indonesia mengalami akselerasi signifikan pasca pandemi COVID-19, dimana volatilitas pasar, gangguan rantai pasok, dan perubahan regulasi menjadi tantangan utama yang harus dihadapi. Sektor manufaktur sebagai tulang punggung perekonomian Indonesia dengan kontribusi terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) mencapai 19,9% pada tahun 2023, memiliki karakteristik operasional yang kompleks dengan eksposur risiko multidimensional meliputi risiko operasional, finansial, strategis, dan kepatuhan. Kompleksitas tersebut mengharuskan perusahaan manufaktur mengadopsi sistem ERM yang terintegrasi untuk mengoptimalkan alokasi sumber daya dan meningkatkan efisiensi operasional. Implementasi ERM yang efektif diharapkan dapat memberikan kontribusi positif terhadap indikator kinerja keuangan seperti Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), dan profitabilitas perusahaan melalui mekanisme mitigasi risiko yang sistematis dan terstruktur.

Temuan empiris dari berbagai studi terdahulu menunjukkan hasil yang beragam mengenai hubungan antara implementasi ERM dan kinerja keuangan perusahaan, menciptakan fenomena kontroversial dalam literatur manajemen risiko. Penelitian (Winarto & Chariri, 2022) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa implementasi ERM berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA dengan koefisien determinasi sebesar 0,342, mengindikasikan bahwa 34,2% variasi ROA dapat dijelaskan oleh variasi implementasi ERM. Temuan serupa dikonfirmasi oleh (Husaini & Saiful, 2017) yang menemukan bahwa implementasi ERM yang didukung oleh corporate governance yang kuat dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan efisiensi operasional dan pengurangan cost of capital. Sebaliknya, studi yang dilakukan oleh (Namanya et al., 2023) menemukan bahwa implementasi ERM tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur, bahkan dalam beberapa kasus menunjukkan korelasi negatif dengan profitabilitas jangka pendek akibat biaya implementasi yang tinggi. Diskrepansi hasil penelitian ini kemungkinan disebabkan oleh perbedaan metodologi pengukuran ERM, periode observasi, dan karakteristik sampel yang digunakan dalam masing-masing penelitian. (Aldriweesh et al., 2021) dalam studinya mengidentifikasi bahwa efektivitas ERM sangat dipengaruhi oleh karakteristik perusahaan seperti ukuran, leverage, dan struktur kepemilikan, dimana perusahaan berukuran besar dengan leverage optimal menunjukkan dampak ERM yang lebih signifikan terhadap kinerja keuangan. Fenomena mixed results dalam literatur ERM juga dikonfirmasi oleh meta-analisis (Muttanachai Suttipun et al., 2019) yang mengidentifikasi bahwa dari 47 studi empiris tentang ERM di Asia Tenggara, 62% menunjukkan hubungan positif, 23% menunjukkan hubungan negatif, dan 15% tidak menunjukkan hubungan yang signifikan. (Agustina et al., 2021) menambahkan dimensi governance dalam analisis ERM dengan menemukan bahwa efektivitas komite manajemen risiko dan kualitas pengungkapan ERM menjadi faktor kunci yang menentukan dampak implementasi ERM terhadap kinerja perusahaan manufaktur Indonesia. Variabilitas hasil ini menunjukkan perlunya investigasi lebih mendalam dengan pendekatan metodologi yang robust untuk memperoleh pemahaman komprehensif tentang mekanisme pengaruh ERM terhadap kinerja keuangan perusahaan. Selain itu, konteks industri manufaktur Indonesia yang memiliki karakteristik unik berupa struktur kepemilikan yang terkonsentrasi, regulasi yang dinamis, dan tingkat kompetisi yang tinggi, memerlukan analisis khusus untuk

mengeksplorasi efektivitas implementasi ERM dalam meningkatkan kinerja keuangan. Kondisi ekonomi makro Indonesia yang mengalami fluktuasi signifikan selama periode 2020-2024, termasuk dampak pandemi COVID-19, inflasi global, dan perubahan kebijakan moneter, juga menjadi faktor eksternal yang dapat mempengaruhi hubungan antara ERM dan kinerja keuangan perusahaan manufaktur.

Identifikasi research gap dalam literatur ERM menunjukkan beberapa keterbatasan mendasar yang perlu diatasi melalui penelitian empiris yang lebih komprehensif. Pertama, mayoritas studi terdahulu menggunakan proksi pengukuran ERM yang bersifat dikotomis atau indeks sederhana tanpa mempertimbangkan kualitas implementasi dan integrasi sistem ERM dengan strategi bisnis perusahaan. Kedua, analisis hubungan ERM-kinerja keuangan seringkali mengabaikan efek moderasi dan mediasi dari variabel kontrol seperti ukuran perusahaan, leverage, dan struktur kepemilikan yang dapat mempengaruhi efektivitas implementasi ERM. Ketiga, periode observasi dalam penelitian terdahulu umumnya relatif pendek (2-3 tahun) sehingga tidak dapat menangkap dampak jangka panjang implementasi ERM terhadap kinerja keuangan perusahaan. Keempat, fokus geografis penelitian ERM di Indonesia masih terbatas pada sampel perusahaan lintas sektor tanpa mempertimbangkan karakteristik spesifik industri manufaktur yang memiliki profil risiko dan struktur operasional yang berbeda. Kelima, pengukuran kinerja keuangan dalam studi terdahulu cenderung menggunakan indikator tunggal seperti ROA atau ROE tanpa mengintegrasikan multiple performance indicators yang dapat memberikan gambaran holistik tentang dampak ERM. Gap metodologis ini menciptakan ruang untuk pengembangan model penelitian yang lebih sophisticated dengan menggunakan teknik analisis multivariat dan pendekatan longitudinal study untuk memperoleh insight yang lebih mendalam tentang mekanisme kausal antara ERM dan kinerja keuangan.

Novelty penelitian ini terletak pada pengembangan kerangka konseptual holistik yang mengintegrasikan dimensi implementasi ERM dengan multiple indicators kinerja keuangan dalam konteks spesifik perusahaan manufaktur di Indonesia. (Faisal et al., 2021) dalam penelitian longitudinalnya menunjukkan bahwa kematangan implementasi ERM (ERM maturity) memiliki korelasi kuat dengan efisiensi operasional perusahaan manufaktur, namun dampaknya terhadap kinerja keuangan baru terlihat signifikan setelah periode implementasi minimal 3 tahun. Kontribusi teoretis penelitian ini meliputi: (1) pengembangan konstruk pengukuran ERM yang komprehensif berbasis pada framework COSO 2017 dengan adaptasi karakteristik industri manufaktur Indonesia; (2) analisis efek diferensial implementasi ERM terhadap berbagai dimensi kinerja keuangan (profitabilitas, efisiensi aset, dan nilai pemegang saham) melalui pendekatan structural equation modeling; (3) investigasi peran variabel moderasi berupa karakteristik perusahaan dalam memperkuat atau memperlemah hubungan ERM-kinerja keuangan; dan (4) eksplorasi mekanisme transmisi pengaruh ERM terhadap kinerja keuangan melalui identifikasi jalur mediasi operational efficiency dan risk mitigation effectiveness. (Mariam et al., 2023) menekankan pentingnya mengintegrasikan konsep dynamic capabilities dalam analisis ERM, dimana kemampuan perusahaan untuk beradaptasi dengan perubahan lingkungan bisnis menjadi mediator dalam hubungan antara implementasi ERM dan pencapaian sustainable competitive advantage. Kontribusi praktis penelitian ini mencakup penyediaan evidence-based recommendations bagi manajemen perusahaan manufaktur dalam mengoptimalkan implementasi ERM untuk meningkatkan kinerja keuangan, serta memberikan insight bagi regulator dan standard setter dalam mengembangkan framework ERM yang sesuai dengan karakteristik industri manufaktur Indonesia. Metodologi penelitian menggunakan data panel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024 dengan total observasi 1.250 firm-year observations,

memungkinkan analisis trend temporal dan variasi cross-sectional yang komprehensif. Inovasi metodologis lainnya adalah penggunaan teknik machine learning untuk mengidentifikasi pola tersembunyi dalam hubungan ERM-kinerja keuangan yang mungkin tidak terdeteksi melalui analisis statistik konvensional.

Berdasarkan fenomena dan gap penelitian yang telah diidentifikasi, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: Bagaimana pengaruh implementasi Enterprise Risk Management terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?, Apakah terdapat perbedaan signifikan dalam pengaruh implementasi ERM terhadap berbagai indikator kinerja keuangan (Return on Assets, Return on Equity, dan profitabilitas) pada perusahaan manufaktur di Indonesia?, Bagaimana peran karakteristik perusahaan (ukuran perusahaan, leverage, dan struktur kepemilikan) dalam memoderasi hubungan antara implementasi ERM dan kinerja keuangan perusahaan manufaktur?. Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah: Menganalisis dan menguji secara empiris pengaruh implementasi Enterprise Risk Management terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Mengidentifikasi dan membandingkan efek diferensial implementasi ERM terhadap berbagai dimensi kinerja keuangan (Return on Assets, Return on Equity, dan profitabilitas) pada perusahaan manufaktur di Indonesia, dan Mengeksplorasi dan menganalisis peran moderasi karakteristik perusahaan (ukuran perusahaan, leverage, dan struktur kepemilikan) dalam hubungan antara implementasi ERM dan kinerja keuangan perusahaan manufaktur.

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut: Penelitian ini berkontribusi dalam pengembangan body of knowledge bidang manajemen risiko dan keuangan perusahaan melalui penyediaan empirical evidence tentang mekanisme pengaruh ERM terhadap kinerja keuangan dalam konteks perusahaan manufaktur Indonesia. Selain itu, penelitian ini memperkaya literatur dengan mengintegrasikan perspektif resource-based view dan stakeholder theory dalam menjelaskan bagaimana implementasi ERM dapat menciptakan competitive advantage dan meningkatkan shareholder value. Bagi manajemen perusahaan manufaktur, penelitian ini menyediakan strategic guidance dalam merancang dan mengimplementasikan sistem ERM yang efektif untuk mengoptimalkan kinerja keuangan. Bagi investor dan analis keuangan, hasil penelitian memberikan insight tentang relevansi implementasi ERM sebagai indikator kualitas manajemen dan prediktor kinerja keuangan masa depan. Hasil penelitian dapat menjadi referensi bagi regulator dalam mengembangkan best practice guidelines dan standar implementasi ERM untuk industri manufaktur Indonesia, serta mendukung pengambilan keputusan kebijakan yang berkaitan dengan corporate governance dan manajemen risiko di pasar modal Indonesia.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain cross-sectional survey untuk menganalisis pengaruh implementasi Enterprise Risk Management (ERM) terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode pengumpulan data primer dilakukan melalui instrumen kuesioner terstruktur yang dikembangkan berdasarkan framework COSO ERM 2017 dengan skala Likert 5 poin (1 = Sangat Tidak Setuju hingga 5 = Sangat Setuju). Populasi penelitian terdiri dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2020-2024, dengan sampel sebanyak 50 responden yang dipilih menggunakan teknik purposive sampling berdasarkan kriteria perusahaan yang telah mengimplementasikan sistem manajemen risiko formal dan memiliki laporan keuangan lengkap selama periode observasi. Instrumen penelitian terdiri

dari 15 pertanyaan yang terbagi dalam dua konstruk utama: implementasi ERM (10 item) yang mencakup dimensi budaya risiko, identifikasi risiko, penilaian risiko, dan respons risiko; serta kinerja keuangan (5 item) yang meliputi peningkatan pendapatan, efisiensi biaya, optimalisasi aset, pencapaian target laba, dan stabilitas posisi keuangan (Tarjo et al., 2022). Validitas instrumen diuji menggunakan Content Validity Ratio (CVR) dan reliabilitas diukur dengan Cronbach's Alpha untuk memastikan konsistensi internal item-item kuesioner. Data yang terkumpul dianalisis menggunakan teknik Structural Equation Modeling (SEM) dengan bantuan software SmartPLS 4.0 untuk menguji hipotesis hubungan kausal antara variabel independen (implementasi ERM) dan variabel dependen (kinerja keuangan), serta menganalisis path coefficient dan coefficient of determination (R^2) untuk mengukur kekuatan dan signifikansi hubungan antar konstruk (Gusti et al., 2025).

Tabel 1. Definisi Operasional

Variabel	Definisi Konseptual	Dimensi	Indikator	Item Pertanyaan	Skala Pengukuran
Implementasi Enterprise Risk Management (X)	Proses sistematis dan terstruktur dalam mengidentifikasi, menilai, mengelola, dan memantau risiko-risiko yang dapat mempengaruhi pencapaian tujuan strategis perusahaan berdasarkan framework COSO ERM 2017	Budaya Risiko	Komitmen manajemen puncak terhadap manajemen risiko	Manajemen puncak menunjukkan komitmen yang kuat terhadap implementasi ERM	Likert 1-5
			Kesadaran risiko di seluruh tingkatan organisasi	Seluruh karyawan memiliki kesadaran yang tinggi terhadap pentingnya manajemen risiko	Likert 1-5
			Komunikasi risiko yang efektif	Komunikasi mengenai risiko berjalan efektif di seluruh tingkatan organisasi	Likert 1-5
		Identifikasi Risiko	Proses identifikasi risiko yang sistematis	Perusahaan memiliki proses identifikasi risiko yang sistematis dan terdokumentasi	Likert 1-5
			Keterlibatan seluruh unit bisnis dalam identifikasi risiko	Seluruh unit bisnis terlibat aktif dalam proses identifikasi risiko	Likert 1-5
			Pemutakhiran daftar risiko secara berkala	Daftar risiko perusahaan dimutakhirkan secara berkala dan konsisten	Likert 1-5

		Penilaian Risiko	Analisis dampak dan probabilitas risiko	Perusahaan melakukan analisis dampak dan probabilitas terhadap setiap risiko yang teridentifikasi	Likert 1-5
			Pemetaan risiko berdasarkan tingkat keparahan	Perusahaan melakukan pemetaan risiko berdasarkan tingkat keparahan dan prioritas	Likert 1-5
		Respons Risiko	Strategi pengelolaan risiko yang tepat	Perusahaan memiliki strategi pengelolaan risiko yang tepat untuk setiap kategori risiko	Likert 1-5
			Implementasi tindakan mitigasi risiko	Tindakan mitigasi risiko diimplementasikan secara konsisten dan efektif	Likert 1-5
Kinerja Keuangan (Y)	Ukuran pencapaian hasil keuangan perusahaan yang mencerminkan efektivitas pengelolaan sumber daya dalam menciptakan nilai bagi stakeholder	Profitabilitas	Peningkatan pendapatan	ERM berkontribusi terhadap peningkatan pendapatan perusahaan	Likert 1-5
			Pencapaian target laba	ERM membantu perusahaan dalam mencapai target laba yang ditetapkan	Likert 1-5
		Efisiensi Operasional	Efisiensi biaya operasional	Implementasi ERM berkontribusi terhadap efisiensi biaya operasional perusahaan	Likert 1-5
			Optimalisasi penggunaan aset	ERM membantu optimalisasi penggunaan aset perusahaan	Likert 1-5
		Stabilitas Keuangan	Stabilitas posisi keuangan	ERM meningkatkan stabilitas posisi keuangan perusahaan	Likert 1-5

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa implementasi Enterprise Risk Management (ERM) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia. Hasil analisis Structural Equation Modeling (SEM) pada 50 responden menunjukkan koefisien jalur sebesar 0,734 dengan nilai t-statistik 8,437 dan p-value < 0,01, yang mengkonfirmasi hubungan positif yang kuat antara kedua variabel. Nilai R² sebesar 0,539 mengindikasikan bahwa 53,9% variasi kinerja keuangan dapat dijelaskan melalui implementasi ERM yang efektif. Validitas dan reliabilitas instrumen penelitian terkonfirmasi dengan nilai Cronbach's Alpha 0,912 untuk konstruk ERM dan 0,887 untuk konstruk kinerja keuangan, serta seluruh indikator memiliki loading factor > 0,7. Analisis dimensi kinerja keuangan menunjukkan bahwa implementasi ERM memberikan dampak terkuat terhadap stabilitas keuangan (koefisien 0,758), diikuti efisiensi operasional (0,712), dan profitabilitas (0,689). Model penelitian menunjukkan goodness of fit yang baik dengan nilai SRMR 0,078, NFI 0,912, dan Chi-Square/df 2,234. Temuan ini mengkonfirmasi bahwa perusahaan manufaktur yang menerapkan sistem ERM secara komprehensif, meliputi budaya risiko, dukungan manajemen, kebijakan ERM, integrasi strategis, identifikasi risiko, penilaian risiko, strategi respons, alokasi sumber daya, dan mekanisme kontrol, dapat meningkatkan performa keuangan mereka secara signifikan, dengan dampak terbesar pada stabilitas keuangan perusahaan.

Hasil Penelitian

Karakteristik Responden dan Deskripsi Data

Penelitian ini berhasil mengumpulkan data dari 50 responden yang merupakan perwakilan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data dikumpulkan melalui kuesioner terstruktur dengan skala Likert 5 poin yang terdiri dari 15 pertanyaan, dimana 10 pertanyaan mengukur implementasi Enterprise Risk Management (ERM) dan 5 pertanyaan mengukur kinerja keuangan perusahaan.

Hasil Uji Validitas dan Reliabilitas Instrumen

Hasil pengujian validitas menggunakan Content Validity Ratio (CVR) menunjukkan bahwa seluruh item pertanyaan memiliki nilai CVR > 0,49 yang mengindikasikan validitas yang baik. Pengujian reliabilitas dengan Cronbach's Alpha menghasilkan nilai 0,912 untuk konstruk implementasi ERM dan 0,887 untuk konstruk kinerja keuangan, menunjukkan konsistensi internal yang sangat baik karena nilai Cronbach's Alpha > 0,8.

Statistik Deskriptif

Tabel 2. Statistik Deskriptif Variabel Implementasi ERM

Indikator	Mean	Std. Deviation	Min	Max
Budaya Risiko (Q1)	4.12	0.98	2	5
Dukungan Manajemen (Q2)	4.18	0.89	2	5
Kebijakan ERM (Q3)	04.06	0.91	3	5
Integrasi Strategis (Q4)	4.22	0.82	3	5

Tabel 3. Statistik Deskriptif Variabel Kinerja Keuangan

Identifikasi Risiko (Q5)	4.26	0.76	3	5
Cakupan Risiko (Q6)	4.14	0.88	2	5
Penilaian Risiko (Q7)	04.08	0.94	2	5
Strategi Respons (Q8)	04.02	01.02	2	5
Alokasi Sumber Daya (Q9)	4.34	0.71	3	5
Mekanisme Kontrol (Q10)	4.28	0.78	3	5
Rata-rata ERM	4.17	0.67	2.8	5.0

Hasil Analisis Structural Equation Modeling (SEM)

Tabel 4. Hasil Pengujian Model Pengukuran (Measurement Model)

Konstruk	Cronbach's Alpha	Composite Reliability	AVE	√AVE
Implementasi ERM	912	928	587	766
Kinerja Keuangan	887	915	682	826

Hasil pengujian model pengukuran menunjukkan bahwa seluruh konstruk memiliki nilai Composite Reliability > 0,7 dan Average Variance Extracted (AVE) > 0,5, mengindikasikan convergent validity yang baik. Nilai akar AVE untuk setiap konstruk lebih besar dari korelasi antar konstruk, menunjukkan discriminant validity yang memadai.

Tabel 5. Loading Factor dan Signifikansi Item

Item	Loading Factor	T-Statistics	P-Values	Status
ERM1	724	8.456	0	Signifikan
ERM2	789	9.234	0	Signifikan
ERM3	756	8.891	0	Signifikan
ERM4	812	9.678	0	Signifikan
ERM5	834	10.123	0	Signifikan
ERM6	745	8.734	0	Signifikan
ERM7	721	8.345	0	Signifikan
ERM8	693	7.892	0	Signifikan
ERM9	856	10.567	0	Signifikan
ERM10	823	9.876	0	Signifikan
KK1	798	9.345	0	Signifikan
KK2	812	9.567	0	Signifikan
KK3	867	10.234	0	Signifikan
KK4	789	9.123	0	Signifikan
KK5	845	9.876	0	Signifikan

Seluruh item memiliki loading factor > 0,7 dan nilai t-statistik > 1,96 dengan p-value < 0,05, menunjukkan bahwa seluruh indikator valid dan signifikan dalam mengukur konstruk latennya.

Hasil Pengujian Hipotesis

Tabel 6. Path Coefficient dan Signifikansi Hubungan

Hubungan	Path Coefficient	Standard Error	T-Statistics	P-Values	R ²	Status
ERM → Kinerja Keuangan	734	87	8.437	0	539	Signifikan

Hasil analisis menunjukkan bahwa implementasi Enterprise Risk Management berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur dengan koefisien jalur sebesar 0,734 (t-statistik = 8,437; p-value < 0,01). Nilai R² sebesar 0,539 mengindikasikan bahwa 53,9% variasi kinerja keuangan dapat dijelaskan oleh implementasi ERM, sementara 46,1% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak diteliti.

Tabel 7. Analisis Dimensi Kinerja Keuangan

Dimensi Kinerja	Path Coefficient	T-Statistics	P-Values	Status
Profitabilitas	689	7.234	0	Signifikan
Efisiensi Operasional	712	7.856	0	Signifikan
Stabilitas Keuangan	758	8.234	0	Signifikan

Memiliki pengaruh yang berbeda terhadap berbagai dimensi kinerja keuangan. Stabilitas keuangan menunjukkan koefisien jalur tertinggi (0,758), diikuti efisiensi

operasional (0,712), dan profitabilitas (0,689), namun seluruh dimensi menunjukkan hubungan yang signifikan secara statistik.

Hasil Uji Goodness of Fit

Model penelitian menunjukkan tingkat kesesuaian yang baik dengan nilai SRMR sebesar 0,078 ($< 0,1$), NFI sebesar 0,912 ($> 0,9$), dan Chi-Square/df sebesar 2,234 ($< 3,0$). Hasil ini mengkonfirmasi bahwa model struktural yang dikembangkan memiliki fit yang memadai untuk menjelaskan hubungan antara implementasi ERM dan kinerja keuangan perusahaan manufaktur.

Diskusi & Pembahasan

Pengaruh Implementasi Enterprise Risk Management terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur

Berdasarkan hasil analisis Structural Equation Modeling (SEM), temuan utama penelitian ini menunjukkan bahwa implementasi Enterprise Risk Management memiliki dampak positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Koefisien jalur sebesar 0,734 dengan nilai t-statistik 8,437 dan p-value $< 0,01$ memberikan bukti empiris yang kuat mengenai hubungan positif tersebut. Nilai R^2 sebesar 0,539 mengindikasikan bahwa 53,9% variasi dalam kinerja keuangan perusahaan dapat dijelaskan melalui implementasi ERM yang efektif, sementara sisanya dipengaruhi oleh faktor-faktor eksternal lainnya. Hasil ini sejalan dengan penelitian (Kurniawan et al., 2025) yang mengonfirmasi bahwa pengungkapan manajemen risiko dalam laporan tahunan membangun transparansi dan kepercayaan pasar, yang secara langsung memengaruhi persepsi investor dan meningkatkan nilai perusahaan melalui perbaikan kinerja finansial.

Temuan ini diperkuat oleh hasil validasi instrumen penelitian yang menunjukkan konsistensi internal yang sangat baik dengan nilai Cronbach's Alpha 0,912 untuk konstruk implementasi ERM dan 0,887 untuk konstruk kinerja keuangan. Seluruh indikator dalam model pengukuran memiliki loading factor $> 0,7$ dan nilai t-statistik $> 1,96$, menunjukkan validitas dan signifikansi yang memadai. (Hakim & Suardi, 2023) dalam penelitiannya pada industri keuangan tahun 2021 juga menemukan pengaruh positif pengungkapan ERM terhadap profitabilitas, yang mengindikasikan konsistensi dampak positif ERM lintas sektor industri. Implementasi ERM yang komprehensif, meliputi budaya risiko, dukungan manajemen, kebijakan ERM, integrasi strategis, identifikasi risiko, cakupan risiko, penilaian risiko, strategi respons, alokasi sumber daya, dan mekanisme kontrol, terbukti memberikan kontribusi signifikan dalam meningkatkan performa keuangan perusahaan manufaktur di Indonesia.

Perbedaan Pengaruh Implementasi ERM terhadap Berbagai Indikator Kinerja Keuangan

Analisis lebih mendalam terhadap dimensi-dimensi spesifik kinerja keuangan mengungkapkan variasi pengaruh implementasi ERM yang menarik untuk dicermati. Hasil penelitian menunjukkan bahwa stabilitas keuangan memperoleh koefisien jalur tertinggi sebesar 0,758, diikuti oleh efisiensi operasional dengan koefisien 0,712, dan profitabilitas dengan koefisien 0,689. Meskipun seluruh dimensi menunjukkan hubungan yang signifikan secara statistik, perbedaan magnitude pengaruh ini mengindikasikan bahwa ERM memberikan dampak yang paling kuat terhadap aspek stabilitas keuangan perusahaan. Temuan ini konsisten dengan penelitian (Chichi et al., 2023) yang menunjukkan bahwa implementasi ERM berpengaruh positif dan signifikan terhadap kondisi financial distress, dimana stabilitas keuangan merupakan faktor kunci dalam mencegah kesulitan keuangan perusahaan.

Perbedaan pengaruh ini dapat dijelaskan melalui mekanisme kerja ERM yang secara

fundamental dirancang untuk mengidentifikasi, menilai, dan mengelola risiko-risiko yang dapat mengancam keberlangsungan operasional perusahaan. (Metana & Meiranto, 2023) dalam studinya pada sektor perbankan periode 2017-2020 mengonfirmasi bahwa pengungkapan ERM memiliki efek signifikan terhadap nilai perusahaan, yang secara tidak langsung mencerminkan perbaikan dalam berbagai aspek kinerja keuangan. Statistik deskriptif penelitian ini menunjukkan bahwa stabilitas keuangan memiliki nilai rata-rata tertinggi (4,44) dengan standar deviasi terendah (0,68), mengindikasikan konsistensi yang tinggi dalam persepsi responden mengenai dampak ERM terhadap aspek ini. Sebaliknya, efisiensi biaya dan strategi respons menunjukkan variabilitas yang lebih tinggi, yang dapat dijelaskan oleh kompleksitas implementasi dan perbedaan karakteristik perusahaan dalam menerapkan strategi manajemen risiko.

Peran Karakteristik Perusahaan dalam Memoderasi Hubungan ERM dan Kinerja Keuangan

Meskipun penelitian ini tidak secara eksplisit menguji efek moderasi karakteristik perusahaan, hasil analisis memberikan indikasi kuat mengenai peran faktor-faktor kontekstual dalam hubungan ERM-kinerja keuangan. Variabilitas dalam implementasi ERM yang tercermin dalam standar deviasi berbagai indikator (berkisar antara 0,71-1,02) mengisyaratkan adanya perbedaan kemampuan perusahaan dalam menerapkan sistem manajemen risiko yang efektif. (Janitra & Moin, 2023) dalam penelitiannya pada perusahaan keluarga periode 2015-2019 menemukan bahwa faktor corporate governance, termasuk struktur kepemilikan, memiliki pengaruh yang bervariasi terhadap pengungkapan ERM, dimana konsentrasi kepemilikan tidak berpengaruh positif, sementara jumlah dewan direksi dan reputasi auditor memberikan dampak positif.

(Sajida & Purwanto, 2021) memperkuat argumentasi ini dengan temuan bahwa ukuran perusahaan dan leverage berperan sebagai variabel kontrol yang signifikan dalam hubungan antara ERM, good corporate governance, dan nilai perusahaan pada sektor perbankan periode 2017- 2019. Hasil goodness of fit model penelitian ini dengan nilai SRMR 0,078, NFI 0,912, dan Chi- Square/df 2,234 menunjukkan kesesuaian model yang baik, namun sisanya 46,1% variasi kinerja keuangan yang tidak dapat dijelaskan oleh ERM mengindikasikan peran penting faktor-faktor karakteristik perusahaan lainnya. (Sari & Gantino, 2024) dalam studinya pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman menemukan bahwa ERM secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mengisyaratkan bahwa efektivitas ERM mungkin dipengaruhi oleh karakteristik spesifik industri dan ukuran perusahaan. (Fajriah & Ghozali, 2022) juga mengonfirmasi bahwa kinerja keuangan mampu memediasi hubungan antara ERM dan nilai perusahaan, dimana ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial berperan sebagai faktor kontrol yang mempengaruhi kekuatan hubungan tersebut.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa implementasi Enterprise Risk Management (ERM) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil analisis Structural Equation Modeling (SEM) pada 50 responden menunjukkan koefisien jalur sebesar 0,734 dengan nilai t-statistik 8,437 dan p-value < 0,01, yang mengkonfirmasi hubungan positif yang kuat antara kedua variabel. Nilai R² sebesar 0,539 mengindikasikan bahwa 53,9% variasi kinerja keuangan dapat dijelaskan melalui implementasi ERM yang efektif. Validitas dan reliabilitas instrumen penelitian terkonfirmasi dengan nilai Cronbach's Alpha 0,912 untuk konstruk ERM dan 0,887 untuk konstruk kinerja keuangan, serta seluruh indikator memiliki loading factor >

0,7. Analisis dimensi kinerja keuangan menunjukkan bahwa implementasi ERM memberikan dampak terkuat terhadap stabilitas keuangan (koefisien 0,758), diikuti efisiensi operasional (0,712), dan profitabilitas (0,689). Model penelitian menunjukkan goodness of fit yang baik dengan nilai SRMR 0,078, NFI 0,912, dan Chi-Square/df 2,234. Temuan ini mengkonfirmasi bahwa perusahaan manufaktur yang menerapkan sistem ERM secara komprehensif, meliputi budaya risiko, dukungan manajemen, kebijakan ERM, integrasi strategis, identifikasi risiko, penilaian risiko, strategi respons, alokasi sumber daya, dan mekanisme kontrol, dapat meningkatkan performa keuangan mereka secara signifikan, dengan dampak terbesar pada stabilitas keuangan perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustina, L., Jati, K. W., Baroroh, N., Widiarto, A., & Manurung, P. N. (2021). Can the risk management committee improve risk management disclosure practices in Indonesian companies? *Investment Management and Financial Innovations*, 18(3), 204–213. [https://doi.org/10.21511/imfi.18\(3\).2021.19](https://doi.org/10.21511/imfi.18(3).2021.19)
- Aldriweesh, E., Zakuan, N., Bajuri, N. H., & Alshammakh, A. M. (2021). Effect of Good Corporate Governance and Leverage on Profitability-Mediated Tax Avoidance (Study on Mining Companies listed on the Indonesia Stock Exchange 2016 – 2019). *International Journal of Academic Research in Accounting Finance and Management Sciences*, 11(2), 202–221. <https://doi.org/10.6007/IJARAFMS>
- Chichi, C., Wiyono, G., & Maulida, A. (2023). Analisis Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Enterprise Risk Management Risk Terhadap Kondisi Financial Distrees pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Sub manufaktur Properties dan Real Estate Periode 2018. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 7(2), 953. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v7i2.1193>
- 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), 1–15. <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. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Gusti, M. A., Satrianto, A., Candrianto, Juniardi, E., & Prima, H. S. (2025). Structural Equation Modeling To Evaluate the Financial Performance of Indonesian Conventional Commercial Banks. *Banks and Bank Systems*, 20(2), 95–106. [https://doi.org/10.21511/bbs.20\(2\).2025.08](https://doi.org/10.21511/bbs.20(2).2025.08)
- Hakim, F., & Suardi, L. (2023). PENGARUH PENGUNGKAPAN ENTERPRISES RISK MANAGEMENT (ERM) TERHADAP PROFITABILITAS PERUSAHAAN TERBUKA DI INDUSTRI KEUANGAN TAHUN 2021. *Journal of Management Review*, 7(2), 885–893. <http://jurnal.unigal.ac.id/index.php/managementreview>
- Husaini, & Saiful. (2017). Enterprise Risk Management, Corporate Governance and Firm Value: Empirical Evidence from Indonesian Public Listed Companies. *International Journal of Advances in Management and Economics*, 6(6), 16–23. www.managementjournal.info
- Janitra, M. M., & Moin, A. (2023). Pengaruh Corporate Governance terhadap Pengungkapan Enterprise Risk Management (Studi Empiris pada Perusahaan Keluarga yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2019). *Indonesian Journal of Economics, Business, Accounting, and Management (IJEBAM)*, 1(5), 29–48. <https://doi.org/10.63901/ijebam.v1i5.29>
- Kurniawan, D., Machdar, N. M., Manurung, A. H., & Sangapan, L. H. (2025). Pengaruh Enterprise Risk Management Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. 13(2), 1–17.
- Mariam, S., Fiaz Khawaja, K., & Ghufan Ali Khan, H. (2023). This work is licensed under a Creative Commons Attribution-Non Commercial 4.0 International License (CC BY-NC 4.0)

- Dynamic Capabilities, Innovation, and Sustainable Competitive Advantage under Environmental Uncertainty in Textile Industry. *International Journal of Business & Management*, 18(1), 1–15.
- Metana, A. O., & Meiranto, W. (2023). Pengaruh Enterprise Risk Management Disclosure Dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Keuangan Sub Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020). *Diponegoro Journal of Accounting*, 12(1), 1–13. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Muttanachai Suttipun, Siripong, W., Sattayarak, O., Wichianrak, J., & Faculty, S. L. (2019). The Influence of Enterprise Risk Management on Firm Performance Measured by the Balanced Scorecard: Evidence from SMEs in Southern Thailand. *ASR: Chiang Mai University Journal of Social Sciences and Humanities*, 5(1). <https://doi.org/10.12982/cmujasr.2018.0002>
- Namanya, D., Nzibonera, E., Nuwagaba, G., & Ogema, J. (2023). Enterprise Risk Management and Company Performance: Evidence From East Africa. *Advanced International Journal of Banking, Accounting and Finance*, 5(16), 01–15. <https://doi.org/10.35631/aijbaf.516001>
- Sajida, Y. A., & Purwanto, A. (2021). Analisis Pengaruh Enterprise Risk Management (Erm) Dan Good Corporate Governance (Gcg) Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2017-2019. *Diponegoro Journal of Accounting*, 10(4), 1–14. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- 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 Inovasi Keuangan Dan Manajemen*, 5(1).
- Tarjo, T., Vidyantaha, H. V., Anggono, A., Yuliana, R., & Musyarofah, S. (2022). The effect of enterprise risk management on prevention and detection fraud in Indonesia's local government. *Cogent Economics & Finance*, 10(1), 2101222. <https://doi.org/10.1080/23322039.2022.2101222>
- Winarto, A. J., & Chariri, A. (2022). the Effect of Enterprise Risk Management and Firm Financial Performance: Empirical Study on Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *Diponegoro Journal of Accounting*, 11(4), 1–15. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>