

Enterprise Risk Management dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Empiris di Indonesia

Abdullah Sholeh Fauzan^{1*}, Mujiyati²

Email Korespondensi : fauzanabdlf@gmail.com

Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Surakarta, Indonesia^{1*,2}

Abstrak

Pengelolaan risiko yang baik dan tata kelola perusahaan yang efektif merupakan kunci penting dalam menjaga sekaligus meningkatkan nilai perusahaan, terutama bagi perusahaan di sektor energi. Hal ini tidak terlepas dari karakteristik industri energi yang sarat dengan risiko tinggi dan dihadapkan pada kompleksitas regulasi. Penelitian ini bertujuan untuk melihat sejauh mana penerapan *Enterprise Risk Management* (ERM) dan *Good Corporate Governance* (GCG) dapat memengaruhi nilai perusahaan di sektor energi. Penelitian dilakukan dengan pendekatan kuantitatif pada 26 emiten sektor energi yang terdaftar di ISSI, dipilih melalui teknik *purposive sampling*. Data diperoleh dari laporan tahunan perusahaan dan dianalisis menggunakan metode *generalized additive model*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa baik ERM maupun GCG, secara terpisah maupun bersama-sama, berpengaruh positif dan signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan. Secara lebih rinci, keberadaan komite risiko sebagai bagian dari ERM, serta ukuran dewan direksi dan komite audit sebagai elemen GCG, terbukti berperan besar dalam mendorong nilai perusahaan. Temuan ini menegaskan bahwa mengoptimalkan manajemen risiko dan memperkuat tata kelola yang baik bukan sekadar kepatuhan formalitas, melainkan strategi penting untuk membangun nilai perusahaan yang berkelanjutan. Bagi manajemen dan investor, hasil ini menjadi pengingat akan pentingnya integrasi antara pengelolaan risiko yang menyeluruh dengan praktik tata kelola yang transparan dan akuntabel.

Kata kunci: *Enterprise Risk Management; Good Corporate Governance; ISSI; Nilai Perusahaan; Sektor Energi*

 This work is licensed under a [Creative Commons Attribution 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).

Pendahuluan

Enterprise Risk Management (ERM) merupakan salah satu konsep strategis yang semakin mendapat perhatian dalam literatur keuangan dan manajemen korporasi (Pérez-Cornejo et al., 2019). Hal yang sama juga berlaku bagi Good Corporate Governance (GCG) (Ma et al., 2024). Perubahan industri yang kian cepat, ditambah dengan meningkatnya tuntutan transparansi dan pengelolaan risiko yang efektif, menjadikan ERM dan GCG sebagai faktor penting dalam membangun nilai perusahaan sekaligus menjaga keberlanjutan operasionalnya (Fitrianingsih et al., 2022; Mahanani & Kartika, 2022).

Secara konseptual, ERM adalah pendekatan yang bersifat menyeluruh dengan tujuan mengidentifikasi, menilai, dan mengelola berbagai jenis risiko secara terintegrasi, tidak terbatas hanya pada bagian tertentu dari organisasi (Chairani & Siregar, 2021). Penerapan ERM tidak hanya berfungsi sebagai sistem mitigasi, tetapi juga sebagai alat strategis untuk menciptakan nilai dan keunggulan kompetitif (Jean-Jules & Vicente, 2021). Dalam konteks pasar modal syariah, penerapan manajemen risiko yang matang memiliki

urgensi lebih tinggi karena investor syariah mengharuskan adanya transparansi sekaligus kepatuhan pada prinsip etika (Alawiyah & Fery Setiyaningsih, 2020).

Sementara itu, GCG dipandang sebagai pilar fundamental dalam memperkuat integritas organisasi, melindungi hak-hak pemegang saham, dan meningkatkan kualitas pengambilan keputusan manajerial (Tjahjadi et al., 2021). Pada industri energi yang sarat regulasi dan sangat dipengaruhi fluktuasi pasar global, keberadaan struktur tata kelola yang solid—seperti komite audit dan dewan komisaris yang efektif—menjadi kunci dalam memastikan akuntabilitas dan transparansi (Ma et al., 2024). Penerapan GCG yang baik juga berkontribusi dalam membangun reputasi positif, meningkatkan kredibilitas perusahaan, dan memperluas akses terhadap sumber pendanaan (Arslan & Alqatan, 2020).

Dengan karakter sektor energi yang penuh risiko, pengelolaan risiko dan tata kelola menjadi faktor esensial untuk menjaga dan meningkatkan nilai perusahaan. Fluktuasi harga komoditas, transisi global menuju energi bersih, serta tekanan regulasi yang ketat menciptakan ketidakstabilan nilai perusahaan. Kondisi ini menunjukkan perlunya strategi manajemen risiko dan tata kelola yang sinergis (Kirkpatrick & Radicic, 2023; Margireta & Khoiriawati, 2022). Karena itu, perusahaan energi dituntut untuk mengimplementasikan ERM dan GCG secara bersamaan agar mampu memperkuat ketahanan bisnis sekaligus meningkatkan nilai perusahaan.

Sejumlah penelitian sebelumnya membuktikan bahwa baik ERM maupun GCG memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (Damayanti et al., 2022; Sajida & Purwanto, 2021). Namun, temuan tersebut umumnya masih terbatas pada lingkup sektoral dan jarang menggabungkan kedua variabel ini dalam satu kerangka analisis yang komprehensif. Selain itu, sebagian besar penelitian difokuskan pada perusahaan konvensional, sementara kajian yang menyoroti perusahaan yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) masih relatif sedikit. Padahal, perusahaan dalam ISSI menghadapi tantangan ganda, yakni menjaga performa bisnis sekaligus memastikan kepatuhan pada prinsip syariah (Alawiyah & Fery Setiyaningsih, 2020).

Berdasarkan celah penelitian tersebut, studi ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh ERM dan GCG terhadap nilai perusahaan pada emiten sektor energi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Penelitian ini diharapkan memberi kontribusi teoretis dengan mengintegrasikan dua konsep strategis ke dalam satu model penelitian dan memperluas literatur di bidang pasar modal syariah. Dari sisi praktis, temuan studi ini dapat menjadi rujukan bagi manajemen perusahaan maupun regulator dalam merumuskan kebijakan yang mendukung pertumbuhan nilai perusahaan secara berkelanjutan. Hal ini sangat relevan mengingat sektor energi dihadapkan pada kompleksitas risiko yang tinggi dan menuntut tata kelola yang andal untuk menciptakan nilai jangka panjang.

Landasan Teori dan Hipotesis

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan representasi pasar terhadap prospek dan performa perusahaan secara keseluruhan yang mencerminkan persepsi investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai jangka panjang (Mahanani & Kartika, 2022). Dalam literatur keuangan, nilai perusahaan diukur dengan beberapa metode, salah satunya adalah *Return on Assets* (ROA) untuk mengukur efisiensi perusahaan dalam menggunakan asetnya dalam menghasilkan laba (Wahyuni & Gani, 2022). Nilai perusahaan dipengaruhi oleh efektivitas penerapan good corporate governance dan

prinsip akuntabilitas, yang mampu menciptakan kepercayaan investor dan meningkatkan transparansi dalam pengambilan keputusan (Damayanti et al., 2022).

Dalam kerangka strategis, peningkatan nilai perusahaan tidak lepas dari peran budaya organisasi dan inovasi internal yang terfasilitasi oleh sistem manajemen risiko dan tata kelola yang baik. Nilai perusahaan menjadi cerminan dari kemampuan manajemen dalam mengelola risiko dan sumber daya secara efisien, menjaga transparansi, dan menjalin kepercayaan dengan investor serta pemangku kepentingan lainnya. Oleh karena itu, indikator keuangan seperti ROA merupakan bagian dari keseluruhan narasi kinerja perusahaan yang terbentuk dari kombinasi antara kapabilitas manajerial, tata kelola yang sehat, dan strategi mitigasi risiko yang terintegrasi (Chairani & Siregar, 2021).

Enterprise Risk Management

ERM adalah pendekatan sistematis dan menyeluruh dalam mengidentifikasi, menilai, mengelola, dan memantau risiko yang dapat menghambat pencapaian tujuan organisasi (Chairani & Siregar, 2021). Berbeda dengan manajemen risiko tradisional yang bersifat silo, ERM mengintegrasikan seluruh aspek risiko ke dalam kerangka kerja korporat yang menyatu (Pérez-Cornejo et al., 2019).

Risk Committe merupakan salah satu komponen penting dari ERM yang bertugas untuk memastikan bahwa proses pengelolaan risiko berjalan secara efektif dan terkoordinasi di seluruh lini organisasi (Tallaki & Bracci, 2021). Perusahaan yang memiliki struktur ERM yang lebih baik mampu beradaptasi terhadap perubahan pasar dan regulasi serta membangun kepercayaan di mata investor (Jean-Jules & Vicente, 2021). Dalam praktiknya, penerapan ERM berfungsi sebagai instrumen pengendalian risiko dan, alat strategis dalam meningkatkan efisiensi operasional dan kualitas pengambilan keputusan perusahaan secara menyeluruh. Sistem ERM yang terstruktur memungkinkan organisasi untuk memiliki kerangka kerja mitigasi risiko yang terstandarisasi dan dapat dikaji ulang secara periodik, sehingga lebih responsif terhadap dinamika lingkungan eksternal. Terlebih dalam sektor energi, ERM menjadi krusial mengingat besarnya eksposur perusahaan terhadap risiko pasar, regulasi, dan lingkungan yang terus berubah secara cepat dan tidak terduga.

Good Corporate Governance

GCG merujuk pada sistem pengelolaan perusahaan yang berlandaskan pada prinsip transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi, dan keadilan (Ma et al., 2024). GCG memberikan tata kelola yang memastikan bahwa perusahaan dikelola secara etis dan bertanggung jawab dengan pengawasan yang memadai dari pemilik modal terhadap tindakan manajerial (Tjahjadi et al., 2021).

Dua indikator utama GCG dalam penelitian ini adalah *board size* dan keberadaan *audit committee*. *Board size* yang efektif dapat meningkatkan kapasitas dewan dalam menjalankan pengawasan strategis sedangkan *audit committee* yang kuat berperan penting dalam menjaga integritas laporan keuangan dan memastikan kepatuhan terhadap regulasi (Anggraeni, 2020). Studi menunjukkan bahwa perusahaan dengan GCG yang baik lebih mampu meningkatkan reputasi, menarik investor, dan memperkuat nilai perusahaan (Arslan & Alqatan, 2020; El-Abiad et al., 2023). Di samping sebagai perangkat normatif, GCG memiliki kontribusi substantif terhadap penciptaan nilai jangka panjang melalui mekanisme tata kelola yang menjamin akuntabilitas dan transparansi dalam pengambilan keputusan strategis. Praktik GCG yang baik dapat meningkatkan kepercayaan investor, memperkuat struktur kontrol internal yang mampu mengurangi konflik kepentingan, dan meningkatkan efisiensi organisasi secara keseluruhan. Dalam konteks perusahaan energi, keberadaan struktur dewan yang kompeten serta komite audit yang aktif sangat penting dalam memastikan bahwa kebijakan dan aktivitas korporasi tetap berada dalam kerangka regulasi dan etika yang disepakati.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Enterprise Risk Management* Terhadap Nilai Perusahaan

Penerapan ERM yang efektif membantu perusahaan dalam mengidentifikasi, merespon risiko secara sistematis, dan memperkuat persepsi pemangku kepentingan terhadap resiliensi organisasi, yang pada akhirnya meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan (Tallaki & Bracci, 2021). Selain itu, ERM membantu meningkatkan efisiensi operasional dan memperkecil potensi kerugian finansial yang dapat menurunkan nilai perusahaan (Chairani & Siregar, 2021).

Dalam konteks strategis, keberadaan ERM yang terintegrasi memberikan ruang bagi perusahaan untuk mengelola portofolio risikonya secara proaktif dan menyeluruh, yang pada akhirnya mendorong terciptanya nilai perusahaan yang lebih stabil dan berkelanjutan. Penerapan ERM memungkinkan perusahaan untuk mengantisipasi risiko sistemik serta mempercepat proses adaptasi terhadap tantangan pasar dan perubahan kebijakan eksternal yang kompleks. Risk Committee, sebagai representasi kelembagaan dari ERM, berfungsi sebagai pusat koordinasi kebijakan risiko yang dapat meningkatkan akurasi informasi bagi pengambilan keputusan manajerial.

Selain itu, ERM juga berperan dalam memperkuat reputasi korporasi di mata investor dan pemangku kepentingan lainnya karena menunjukkan komitmen terhadap pengelolaan risiko yang transparan dan akuntabel. Dalam sektor energi yang memiliki ketergantungan tinggi terhadap fluktuasi harga komoditas dan tekanan lingkungan, penerapan ERM menjadi bentuk kesiapan strategis untuk menjaga ketahanan usaha. Oleh karena itu, secara teoritis dan empiris, ERM memiliki justifikasi kuat sebagai determinan positif terhadap nilai perusahaan dalam jangka panjang. Berdasarkan uraian diatas, penelitian ini merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1 : ERM berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur tata kelola yang memadai mendorong pengambilan keputusan yang lebih transparan dan akuntabel. *Board size* yang baik memungkinkan pengawasa strategis yang lebih efektif sementara audit committee memastikan integritas laporan keuangan perusahaan (Anggraeni, 2020; El-Abiad et al., 2023). Penerapan GCG yang kuat berkontribusi pada peningkatan reputasi dan kredibilitas perusahaan di mata investor (Tjahjadi et al., 2021).

Penerapan prinsip-prinsip GCG dapat meningkatkan efektivitas pengawasan internal dan mengoptimalkan kualitas informasi keuangan yang menjadi dasar utama penilaian investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Dewan komisaris yang berukuran proporsional dapat menyediakan keragaman pandangan serta meningkatkan kedalaman diskusi strategis, sementara keberadaan komite audit yang aktif memastikan bahwa laporan keuangan tersusun sesuai standar dan bebas dari distorsi manajerial. Dalam kondisi demikian, GCG berperan sebagai jembatan antara kepentingan internal perusahaan dan ekspektasi eksternal pasar.

Selain itu, GCG yang baik memperkuat kredibilitas dan positioning perusahaan dalam persaingan pasar modal, yang pada akhirnya berkontribusi terhadap naiknya valuasi perusahaan oleh investor. Dalam lingkungan bisnis sektor energi yang sangat bergantung pada legitimasi publik dan kepatuhan terhadap standar keberlanjutan, keberadaan tata kelola yang kokoh menjadi prasyarat utama untuk memperoleh dukungan modal, kemudahan regulasi, dan pengakuan sosial yang lebih luas. Dengan demikian, keterkaitan antara GCG dan nilai perusahaan dapat dijelaskan melalui mekanisme reputasi, efisiensi, dan akuntabilitas korporasi. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah :

H2 : GCG berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif untuk menguji hubungan kausal antara ERM dan GCG dengan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, ERM diproksikan melalui keberadaan komite risiko (*Risk Committee*), sedangkan GCG diukur menggunakan ukuran dewan direksi (*Board Size*) dan keberadaan komite audit. Nilai perusahaan direpresentasikan dengan indikator *Return on Assets* (ROA).

Metode analisis yang digunakan adalah *Generalized Additive Model* (GAM), karena data penelitian tidak sepenuhnya memenuhi asumsi parametrik dari regresi linier klasik. Dengan bantuan *plugin* R pada SPSS, GAM memungkinkan pemodelan non-parametrik yang lebih fleksibel sehingga mampu menangkap pola hubungan yang bersifat non-linear di antara variabel penelitian. Pendekatan ini memberikan estimasi yang lebih robust ketika berhadapan dengan data yang kompleks (Blitzstein et al., 2017).

Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan sektor energi yang terdaftar di ISSI selama periode pengamatan. Pemilihan sektor energi didasarkan pada karakteristik industrinya yang memiliki tingkat risiko tinggi serta tuntutan penerapan tata kelola dan pengungkapan manajemen risiko yang lebih ketat (Fayola & Nurbaiti, 2020). Sampel penelitian ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu pemilihan perusahaan berdasarkan kriteria yang relevan dengan tujuan penelitian.

Tabel 1 Distribusi Sampel Penelitian

Proses Pemilihan Sampel	Jumlah
Perusahaan Energi yang tercatat di ISSI	89
Perusahaan tidak tercatat secara konsisten selama 2020-2023	63
Total sampel selama satu tahun	26
Total sampel selama tiga tahun yang diolah (26 x 4)	104

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dalam studi ini diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) yang dihitung menggunakan rumus: **ROA=Total Aset X Laba Bersih**

ROA merupakan indikator efisiensi manajerial dalam memanfaatkan sumber daya perusahaan untuk menghasilkan laba (Wahyuni & Gani, 2022). Indikator ini dipilih karena mampu mencerminkan performa keuangan nilai perusahaan secara menyeluruh dan secara luas digunakan dalam literatur keuangan sebagai proksi nilai perusahaan terutama pada sektor energi (Mahanani & Kartika, 2022).

Penggunaan ROA dalam konteks ini dapat memberikan gambaran objektif atas pencapaian finansial perusahaan dan mengakomodasi kebutuhan atas pengukuran yang konsisten antar perusahaan dalam sektor yang memiliki eksposur tinggi terhadap risiko eksternal.

Enterprise Risk Managament (ERM)

ERM dalam peneltian ini diproksikan keberadaan *Risk Committee* (RC) sebagai representasi komitemen perusahaan dalam membangun struktur peneglolaan risiko yang terintegrasi. Pembentukan RC merupakan elemen penting dalam penerapan kerangka ERM modern yang menekankan pendekatan holistik terhadap risiko perusahaan (Chairani & Siregar, 2021; Jean-Jules & Vicente, 2021). Variabel ini diukur secara dummy dengan skor:

- 1 = perusahaan memiliki Risk Committee yang berdiri secara independen
- 0 = perusahaan ttidak memiliki Risk Committe

Good Corporate Governance (GCG)

GCG diukur menggunakan dua indikator struktural yaitu *Board Size* dan keberadaan komite audit. *Board size* mencerminkan kapasitas pengawasan dan keberagaman persepektif dalam prises pengambilan keputusan strategis perusahaan. *Board size* dihitung berdasarkan jumlah anggota dewan komisaris yang tercantum dalam annual report

perusahaan (Tjahjadi et al., 2021).

Komite audit berfungsi sebagai mekanisme pengawas internal terhadap pelaporan keuangan dan kepatuhan terhadap regulasi. Indikator ini diukur dari jumlah anggota komite audit yang tercatat aktif selama periode pelaporan (Anggraeni, 2020). Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa keberadaan dan efektivitas komite audit berperan penting dalam transparansi dan akuntabilitas perusahaan (El-Abiad et al., 2023).

Analisis data yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif inferensial dengan *Generalized Additive Model*. Pengujian signifikasni variabel dan evaluasi model dilakukan melalui *R-squared*, *deviance explained*, dan *Generalized Cross Validation*. Seluruh analisi dilakukan menggunakan aplikasi SPSS plugin aplikasi R. Model yang digunakan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$$ROAi=\beta_i+\beta_1(RCi)+\beta_2(ACi)+f(BSi)+\epsilon_i$$

Keterangan:

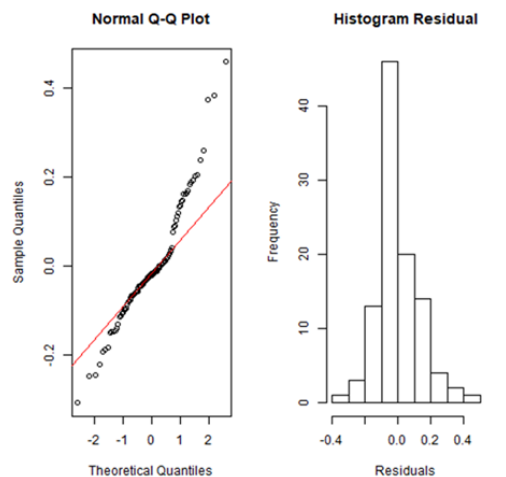
ROA	= Return on Assets perusahaan
RCi	= Keberadaan Risk Committee
ACi	= Jumlah anggota Komite Audit
BSi	= Ukuran Dewan
F(.)	= Fungsi smoothing non parametrik
ϵ_i	= Error term

Model ini mencerminkan bahwa hubungan antara Risk Committee (RC) dan Komite Audit (AC) terhadap ROA diasumsikan linear, sedangkan hubungan antara Board Size (BS) dan ROA dimodelkan secara non-linear melalui fungsi smoothing. Hal ini memungkinkan model untuk menangkap pola yang lebih kompleks dan fleksibel dalam menjelaskan pengaruh struktur dewan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sebelum dilakukan pemodelan utama, data terlebih dahulu melalui serangkaian uji asumsi dan validitas model, antara lain: Uji Normalitas Residual, Uji Homoskedastisitas, Uji Multikolinearitas, Uji Signifikasni Model serta *Goodness of Fit Model*.

Hasil dan Pembahasan

Hasil Penelitian

Hasil Uji Normalitas Residual

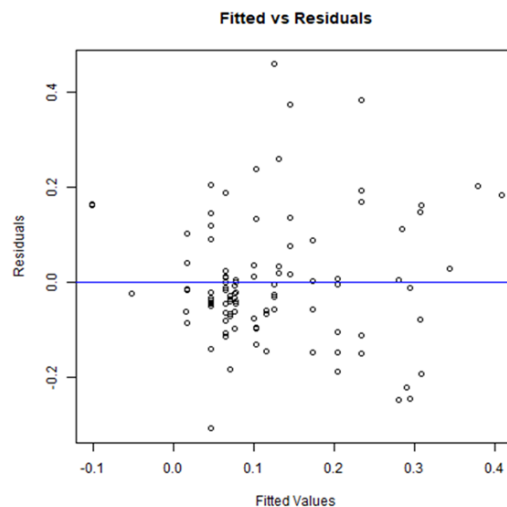


Gambar 1 Hasil Normalitas Residual

Q-Q Plot dan histogram residual menunjukkan bahwa sebagian besar titik residual mengikuti garis diagonal dengan sedikit penyimpangan di bagian ekor kanan yang mengindikasikan keberadaan beberapa outlier. Sementara itu, histogram residual memperlihatkan distribusi yang relatif simetris dengan pencilon yang minimal. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa asumsi normalitas residual dalam model GAM telah

terpenuhi secara layak, sehingga hasil estimasi model dapat dijadikan dasar untuk pengujian hipotesis dan penarikan inferensi statistik secara valid.

Uji Homoskedastisitas



Gambar 2 Homoskedastisitas (Fitted vs Residuals)

Uji homoskedastisitas dilakukan dengan mengamati pola penyebaran residual terhadap nilai fitted. Hasil plot menunjukkan tidak adanya pola sistematis dalam distribusi residual, meskipun terdapat sedikit pelebaran pada beberapa titik fitted tertentu. Garis horizontal pada nilai nol memperlihatkan bahwa titik-titik residual tersebar cukup seimbang di atas dan di bawah garis tersebut. Dengan demikian, tidak ditemukan pelanggaran serius terhadap asumsi homoskedastisitas, dan sebaran residual masih berada dalam batas yang dapat diterima untuk analisis regresi.

Uji Signifikansi

Tabel 2 Hasil Uji Signifikansi

Variabel	Estimate	Std. Error	t value	p-value	Signifikansi
Intercept	0.38744	0.09512	4.073	9.68E-05	*** (p < 0.001)
RC	0.06047	0.03472	1.742	0.08482	. (p < 0.1)
AC	-0.08918	0.03036	-2.937	0.00417	** (p < 0.01)

Sumber: Data sekunder yang diolah

Tabel 3 Signifikansi Aproksimasi untuk Smooth Term

Variabel	edf	Ref.df	t value	p-value	Signifikansi
s(BS)	7.148	8.076	6.398	8.24E-07	*** (p < 0.001)

Sumber: Data sekunder yang diolah

Variabel Risk Committee (RC) memiliki nilai koefisien sebesar 0.06047 dengan nilai p-value sebesar 0.08482. Nilai ini menunjukkan bahwa RC berpengaruh signifikan terhadap ROA pada tingkat kepercayaan 10% ($p < 0.1$).

Selanjutnya, variabel Audit Committee (AC) memiliki koefisien sebesar -0.08918 dengan p-value sebesar 0.00417. Dengan tingkat signifikansi 1% ($p < 0.01$), hasil ini menunjukkan bahwa AC berpengaruh signifikan terhadap ROA.

Adapun hasil pengujian terhadap smooth term untuk variabel Board Size (BS) menunjukkan nilai estimated degrees of freedom (edf) sebesar 7.148 dan p-value sebesar 8.24e-07. Nilai p yang jauh di bawah 0.001 mengindikasikan bahwa variabel BS memiliki pengaruh yang sangat signifikan terhadap ROA dalam bentuk hubungan non-linear.

Goodness of Fit Model GAM

Tabel 4 Goodness of Fit Model GAM

Statistik	Nilai
Adjusted R-squared	0.323
Deviance Explained	38.30%
GCV (Generalized Cross Validation)	0.020334
Scale Estimate	0.01835
Jumlah Observasi (n)	104

Sumber: Data sekunder yang diolah

Nilai adjusted R-squared sebesar 0,323 menunjukkan bahwa model menjelaskan 32,3% variasi ROA. Nilai deviance explained sebesar 38,3% serta GCV dan scale estimate yang rendah mengindikasikan bahwa model memiliki performa dan kecocokan yang baik.

Pembahasan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Risk Committee* (RC) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Walaupun belum semua perusahaan di sektor energi memiliki struktur ini secara menyeluruh, keberadaan RC menjadi indikator kesiapan perusahaan dalam menghadapi dinamika risiko yang kompleks. RC tidak hanya bertugas sebagai organ pengawasan, tetapi juga berperan sebagai mekanisme strategis dalam membangun budaya manajemen risiko yang terstruktur dengan orientasi jangka panjang. Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian Jean-Jules & Vicente (2021) yang menegaskan bahwa adanya struktur pengawasan risiko yang independen dapat meningkatkan ketahanan organisasi dalam menghadapi ketidakpastian bisnis. Chairani & Siregar (2021) juga menekankan bahwa RC berkontribusi terhadap penciptaan nilai dengan memperkuat kapasitas pengambilan keputusan berbasis risiko. Bettanti & Lanati (2023) menambahkan bahwa efektivitas RC berkorelasi positif dengan peningkatan kinerja perusahaan dan reputasi kelembagaan.

Di sisi lain, variabel *Audit Committee* (AC) menunjukkan hubungan negatif terhadap nilai perusahaan. Secara kuantitatif, hasil ini dapat diartikan sebagai penurunan profitabilitas. Namun, dari perspektif substantif, keberadaan AC mencerminkan penerapan prinsip kehati-hatian dalam pelaporan keuangan dan penguatan pengendalian internal. Perusahaan dengan komite audit yang aktif cenderung menyajikan laporan keuangan yang lebih konservatif dan realistis. Hal ini dapat berdampak pada laba yang lebih rendah, tetapi sekaligus menunjukkan transparansi dan integritas keuangan yang tinggi. Temuan ini sejalan dengan El-Abiad et al. (2023) yang menyatakan bahwa AC berfungsi sebagai penjaga integritas laporan keuangan, serta Titania & Taqwa (2023) yang menegaskan peran komite audit dalam membangun kepercayaan investor meskipun tidak berdampak langsung pada peningkatan profitabilitas jangka pendek.

Sementara itu, variabel *Board Size* (BS) menunjukkan pola hubungan non-linear terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa efektivitas dewan direksi tidak meningkat seiring dengan bertambahnya jumlah anggota secara terus-menerus. Pada tingkat tertentu, keberagaman anggota dewan dapat memperkaya perspektif strategis

dan meningkatkan kualitas pengambilan keputusan. Namun, ketika jumlah anggota terlalu besar, efektivitas pengawasan justru dapat menurun akibat meningkatnya kompleksitas koordinasi dan potensi konflik internal. Hasil ini konsisten dengan Tjahjedi et al. (2021) yang menyoroti pentingnya ukuran dewan yang proporsional, serta Tawfik et al. (2022) yang menemukan bahwa jumlah anggota dewan yang ideal berkorelasi dengan efisiensi pengawasan di sektor industri berisiko tinggi.

Secara keseluruhan, hasil penelitian ini memperkuat pandangan bahwa sinergi antara ERM dan GCG tidak hanya meningkatkan efisiensi manajerial, tetapi juga memperkuat daya saing dan kredibilitas perusahaan di mata investor. Indarti et al. (2023) menekankan bahwa integrasi antara manajemen risiko dan tata kelola perusahaan yang baik membentuk fondasi kelembagaan yang stabil dan berkelanjutan. Hal yang sama juga ditegaskan oleh Sajida & Purwanto (2021), yang menunjukkan bahwa penerapan ERM dan GCG secara simultan memberikan dampak yang lebih besar terhadap peningkatan nilai perusahaan dibandingkan jika diterapkan secara terpisah.

Dalam konteks sektor energi berbasis syariah, implementasi *Enterprise Risk Management* (ERM) dan *Good Corporate Governance* (GCG) menjadi semakin penting karena perusahaan tidak hanya menghadapi risiko pasar dan operasional yang kompleks, tetapi juga harus mematuhi prinsip-prinsip syariah yang menekankan transparansi, akuntabilitas, dan keadilan. Alawiyah & Fery Setyaningsih (2020) menegaskan bahwa perusahaan yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) memikul tanggung jawab moral dan kelembagaan yang lebih besar untuk menjaga kepercayaan investor. Dengan demikian, temuan penelitian ini memperluas pemahaman teoretis mengenai kontribusi struktur kelembagaan internal terhadap penciptaan nilai perusahaan. Secara praktis, hasil ini merekomendasikan penguatan peran *Risk Committee*, peningkatan efektivitas *Audit Committee*, dan penentuan ukuran dewan yang proporsional sebagai strategi untuk meningkatkan kinerja dan keberlanjutan perusahaan dalam ekosistem pasar modal syariah.

Simpulan dan Saran

Penelitian ini mengungkapkan bahwa mekanisme tata kelola perusahaan memberikan pengaruh yang beragam terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor energi berbasis syariah. Keberadaan *Risk Committee*, yang merepresentasikan implementasi *Enterprise Risk Management*, terbukti memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap *Return on Assets* (ROA). Hasil ini memperkuat dugaan bahwa struktur manajemen risiko yang terorganisasi dengan baik berperan dalam meningkatkan nilai dan kinerja perusahaan.

Sebaliknya, variabel *Komite Audit* menunjukkan hubungan negatif yang signifikan terhadap ROA. Temuan ini mengindikasikan adanya kemungkinan efek *over-monitoring* atau pengawasan berlebihan yang dapat membatasi fleksibilitas manajerial, sehingga berpengaruh terhadap profitabilitas. Sementara itu, ukuran dewan komisaris menunjukkan pola hubungan non-linear yang signifikan, yang mengisyaratkan bahwa efektivitas pengawasan dewan tidak semata-mata ditentukan oleh jumlah anggota. Pada titik tertentu, penambahan anggota dewan memang meningkatkan keberagaman pandangan dan pengawasan, tetapi jika jumlahnya berlebihan dapat menimbulkan koordinasi yang rumit dan konflik kepentingan. Hal ini menegaskan pentingnya desain struktur dewan yang proporsional sesuai dengan kompleksitas organisasi untuk mencapai efektivitas pengawasan yang optimal.

Secara keseluruhan, temuan empiris ini memberikan jawaban komprehensif atas pertanyaan penelitian tentang peran struktur tata kelola perusahaan dalam memengaruhi kinerja keuangan. Penelitian ini menekankan bahwa desain kelembagaan yang tepat

sangat penting, khususnya dalam konteks pasar modal syariah yang memiliki tuntutan transparansi dan akuntabilitas lebih tinggi.

Kontribusi utama penelitian ini juga terletak pada aspek metodologis. Penggunaan *Generalized Additive Model* (GAM) memungkinkan pengungkapan hubungan yang kompleks dan non-linear antara variabel tata kelola dan kinerja perusahaan, yang tidak dapat dideteksi dengan model linear konvensional. Pendekatan ini memperkaya literatur tentang tata kelola perusahaan dengan menghadirkan kerangka analisis yang lebih canggih untuk memahami dinamika *corporate governance* pada perusahaan berbasis syariah.

Dari sisi praktis, hasil penelitian ini dapat menjadi landasan bagi manajemen perusahaan dan regulator pasar modal dalam merancang struktur tata kelola yang optimal. Temuan ini mengindikasikan bahwa keseimbangan komposisi dan fungsi komite-komite pengawasan menjadi faktor penting untuk meningkatkan efektivitas tata kelola tanpa menimbulkan biaya keagenan yang kontraproduktif.

Keaslian penelitian ini terletak pada fokusnya pada sektor energi berbasis syariah—yang memiliki karakteristik regulasi dan operasional unik—serta pada penggunaan metode GAM yang masih jarang diaplikasikan dalam studi tata kelola perusahaan di Indonesia.

Meski demikian, penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diakui. Pertama, ruang lingkup penelitian terbatas pada perusahaan sektor energi yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama periode 2020–2023, sehingga hasilnya belum dapat digeneralisasi pada sektor atau periode lain. Kedua, variabel yang digunakan untuk merepresentasikan ERM dan GCG masih terbatas dan belum sepenuhnya menangkap kompleksitas mekanisme tata kelola.

Berdasarkan keterbatasan tersebut, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan sektor dan periode pengamatan guna meningkatkan validitas eksternal. Integrasi variabel tambahan seperti indeks tata kelola komprehensif, proksi risiko sistemik, atau indikator kualitas audit eksternal juga dapat memperkaya model analisis. Selain itu, studi mendatang dapat mengeksplorasi peran variabel mediasi dan moderasi dalam hubungan antara tata kelola, manajemen risiko, dan kinerja perusahaan untuk memperoleh pemahaman yang lebih mendalam tentang mekanisme kausal dalam konteks perusahaan berbasis syariah.

Ucapan Terimakasih

Penulis mengucapkan puji syukur ke hadirat Allah SWT atas segala rahmat, taufik, dan hidayah-Nya sehingga penelitian ini dapat diselesaikan dengan baik. Ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya juga penulis sampaikan kepada dosen pembimbing yang telah memberikan arahan, bimbingan, serta masukan yang sangat berharga selama proses penyusunan artikel ini. Tidak lupa, penulis menyampaikan rasa terima kasih kepada teman-teman atas dukungan, bantuan, dan semangat yang senantiasa mengiringi hingga penelitian ini terselesaikan.

Daftar Pustaka

- Alawiyah, T., & Fery Setyaningsih, R. (2020). Analisis Syariah Online Trading System (SOTS) Atas Kinerja Indeks Saham Syariah Indonesia Selama Pandemi Covid-19 di Pasar Modal. In *Agustus* (Vol. 7). <https://www.idx.co.id>
- Anggraeni, N. (2020). Gender, Komisaris Independen, Ukuran Dewan, Komite Audit, dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(7), 1827. <https://doi.org/10.24843/eja.2020.v30.i07.p16>

- Arslan, M., & Alqatan, A. (2020). Role of institutions in shaping corporate governance system: evidence from emerging economy. *Heliyon*, 6(3). <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2020.e03520>
- Bettanti, A., & Lanati, A. (2023). *Enhancing enterprise risk management (ERM) practices through a risk-driven performance measurement system (PMS): insights from a SME case study*. <https://doi.org/10.21203/rs.3.rs-2817956/v1>
- Blitzstein, J. K., Faraway, J. J., Tanner, M., Zidek, J., Abramovich, F., Ritov, Y., Aaa, A., May, S., Clark, V. A., Altman, D. G., Anderson, A. J. B., Banerjee, S., Roy, A., Baumer, B. S., Kaplan, D. T., Horton, N. J., Bickel, P. J., Doksum, K. A., Bilder, C. R., ... Hwang, J. (2017). *Generalized additive models: An introduction with R* (2nd ed.). Chapman & Hall/CRC. Retrieved from <https://www.scribd.com/document/502236552/121-Stochastic-Processes-an-Introduction-Peter-W-Jones-Peter-Smith-Edisi-3-2018>.
- Chairani, C., & Siregar, S. V. (2021). The effect of enterprise risk management on financial performance and firm value: the role of environmental, social and governance performance. *Meditari Accountancy Research*, 29(3), 647–670. <https://doi.org/10.1108/MEDAR-09-2019-0549>
- Damayanti, A. I., Venusita, L., Akuntansi, J., Ekonomi, F., Negeri, U., Kampus, S., & Ketintang, K. J. (2022). Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management (ERM) Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *AKUNESA: Jurnal Akuntansi Unesa*, 10(03). <https://journal.unesa.ac.id/index.php/akunesa/index>
- El-Abiad, Z., Braendle, U., & El-Chaarani, H. (2023). Formulation of a corporate governance index for banking sector: The GIB.X62. *Heliyon*, 9(4). <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2023.e15253>
- Fayola, D. N. B., & Nurbaiti, A. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Konsentrasi Kepemilikan, Reputasi Auditor dan Risk Management Committee terhadap Pengungkapan Enterprise Risk Management. *JIA (Jurnal Ilmiah Akuntansi)*, 5, 01–24.
- Fitrianingsih, D., Asfaro, S., Tinggi, S., & Banten, I. E. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Revenue: Jurnal Akuntansi*, 3(1). <https://doi.org/10.46306/rev.v3i1>
- Indarti, Aprilyani, I. B., & Onasis, D. (2023). *Pengungkapan Enterprise Risk Management (Dimensi COSO ERM Framework)* (Vol. 6, Issue 2).
- 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. <https://doi.org/10.1080/13669877.2020.1750462>
- Kirkpatrick, A. K., & Radicic, D. (2023). Pension accounting information and firm value: An analysis of FTSE 100 companies. *Heliyon*, 9(4). <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2023.e14989>
- Ma, Y., Nur, N. S., Bt Panatik, S. A., & Li, R. (2024). Corporate governance, technological innovation, and corporate performance: Evidence from China. *Heliyon*, 10(11). <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2024.e31459>

- Mahanani, H. T., & Kartika, A. (2022). Pengaruh struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(1), 2022. <https://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue>
- Margireta, I. A., & Khoiriawati, N. (2022). Penerapan pelaporan sosial pada perusahaan sektor energi yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4, 2022. <https://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue>
- Pérez-Cornejo, C., de Quevedo-Puente, E., & Delgado-García, J. B. (2019). How to manage corporate reputation? The effect of enterprise risk management systems and audit committees on corporate reputation. *European Management Journal*, 37(4), 505–515. <https://doi.org/10.1016/j.emj.2019.01.005>
- Sajida, Y. A., & Purwanto, A. (2021). Analisa 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>
- Tallaki, M., & Bracci, E. (2021). Risk Perception, Accounting, and Resilience in Public Sector Organizations: A Case Study Analysis. *Journal of Risk and Financial Management*, 14(1). <https://doi.org/10.3390/jrfm14010004>
- Tawfik, O. I., Alsmady, A. A., Rahman, R. A., & Alsayegh, M. F. (2022). Corporate governance mechanisms, royal family ownership and corporate performance: evidence in gulf cooperation council (GCC) market. *Heliyon*, 8(12). <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2022.e12389>
- Titania, H., & Taqwa, S. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *JURNAL EKSPLORASI AKUNTANSI*, 5(3), 1224–1238. <https://doi.org/10.24036/jea.v5i3.795>
- Tjahjadi, B., Soewarno, N., & Mustikaningtiyas, F. (2021). Good corporate governance and corporate sustainability performance in Indonesia: A triple bottom line approach. *Heliyon*, 7(3). <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2021.e06453>
- Wahyuni, N., & Gani, A. A. (2022). Reviewing the Firm Value in terms of Profit, Debt, and Growth. *Jurnal Manajemen*, 26(1), 51–66. <https://doi.org/10.24912/jm.v26i1.837>