

**PENGARUH *ENTERPRISE RISK MANAGEMENT* DAN KEPEMILIKAN  
MANAJERIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KOMITE  
AUDIT SEBAGAI MODERASI PADA PERUSAHAAN PERBANKAN  
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA  
TAHUN 2020-2024**

**(Tesis)**

**Oleh**

**NADIA PUTRI MAHARANI  
NPM 2421031001**



**PROGRAM STUDI MAGISTER ILMU AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS LAMPUNG  
BANDAR LAMPUNG  
2026**

**PENGARUH *ENTERPRISE RISK MANAGEMENT* DAN KEPEMILIKAN  
MANAJERIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KOMITE  
AUDIT SEBAGAI MODERASI PADA PERUSAHAAN PERBANKAN  
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA  
TAHUN 2020-2024**

**Oleh**

**NADIA PUTRI MAHARANI**

**Tesis**

**Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar  
MAGISTER ILMU AKUNTANSI**

**Pada**

**Program Pascasarjana Magister Ilmu Akuntansi  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS LAMPUNG  
BANDAR LAMPUNG  
2026**

## ABSTRAK

### **PENGARUH *ENTERPRISE RISK MANAGEMENT* DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KOMITE AUDIT SEBAGAI MODERASI PADA PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2020-2024**

Oleh

**Nadia Putri Maharani**

Volatilitas tinggi di pasar modal dalam beberapa tahun terakhir telah menimbulkan tantangan signifikan bagi sektor perbankan dalam menjaga stabilitas dan nilai perusahaan. Sebagai sektor yang memainkan peran penting dalam perekonomian dan merupakan komponen utama dari Indeks Harga Saham Gabungan, bank dituntut untuk menerapkan manajemen risiko yang efektif. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Enterprise Risk Management* (ERM), kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan perbankan, serta menguji peran komite audit sebagai variabel moderasi. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain kausal dan data panel. Data penelitian merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024. Sampel penelitian ditentukan dengan metode *purposive sampling*, dan analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel menggunakan Eviews 13. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ERM berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Selain itu, komite audit terbukti mampu memoderasi hubungan antara ERM dan nilai perusahaan, namun tidak mampu memoderasi hubungan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menyimpulkan bahwa peran perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan sangat bergantung pada efektivitas pengawasan terhadap pengelolaan risiko di sektor perbankan.

**Kata kunci:** *Enterprise Risk Management*, Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan, Komite Audit, Nilai Perusahaan, Perbankan.

## **ABSTRACT**

### **THE INFLUENCE OF ENTERPRISE RISK MANAGEMENT AND MANAGERIAL OWNERSHIP ON COMPANY VALUE WITH THE AUDIT COMMITTEE AS A MODERATION IN BANKING COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE 2020-2024**

**By**

**Nadia Putri Maharani**

High volatility in the capital market over recent years has posed significant challenges for the banking sector in maintaining stability and firm value. As a sector that plays a crucial role in the economy and constitutes a major component of the Composite Stock Price Index, banks are required to implement effective risk management. This study aims to analyze the effect of Enterprise Risk Management (ERM), managerial ownership, and firm size on the value of banking firms, and to examine the role of the audit committee as a moderating variable. This study uses a quantitative approach with a causal design and panel data. The research data are secondary data obtained from the financial statements and annual reports of banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2020–2024 period. The research sample was determined using a purposive sampling method, and data analysis was performed using panel data regression with Eviews 13. The results show that ERM has a negative effect on firm value, managerial ownership and firm size have no effect on firm value. In addition, the audit committee is proven to be able to moderate the relationship between ERM and firm value, but is unable to moderate the relationship between managerial ownership and firm value. This study concludes that the role of companies in increasing firm value is highly dependent on the effectiveness of risk management oversight in the banking sector.

**Keywords:** Enterprise Risk Management, Managerial Ownership, Firm Size, Audit Committee, Firm Value, Banking.



**Judul Tesis**

**Pengaruh *Enterprise Risk Management* dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Komite Audit Sebagai Moderasi Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2024**

**Nama Mahasiswa**

**Nadia Putri Maharani**

**Nomor Pokok Mahasiswa** : 2421031001

**Program Studi**

**Magister Ilmu Akuntansi**

**Fakultas**

**Ekonomi dan Bisnis**

**Menyetujui**

**1. Komisi Pembimbing**


**Pembimbing I**

**Pembimbing II**

  
**Dr. Agrianti Komalasari, S.E., M.Si., Akt., CA., CMA**  
**NIP. 19700801 199512 2001**

  
**Dr. Reni Oktavia., S.E., M.Si., Ak**  
**NIP. 19751026 200212 2002**

**2. Ketua Program Studi Magister Ilmu Akuntansi**

  
**Dr. Liza Alvia., S.E., M.Sc., Ak., CA**  
**NIP. 19790721 200312 2002**



**MENGESAHKAN**

**1. Tim Penguji**

**Ketua**

**: Dr. Agrianti Komalasari, S.E., M.Si., Akt., CA., CMA**



**Sekretaris**

**: Dr. Reni Oktavia., S.E., M.Si., Ak**



**Penguji Utama**

**: Prof. Dr. Rindu Rika Gamayuni, S.E., M.Si., Ak**



**Anggota Penguji : Yuztitya Asmaranti, S.E., M.Si, Ph.D**



**2. Dekan Fakultas Ekonomi**

**Prof. Dr. Nairabi., S.E., M.Si**  
**NIP. 19660621 199003 1003**

**3. Direktur Pascasarjana**

**Prof. Dr. Ir. Murhadi., M.Si**  
**NIP. 19640326 198902 1001**

**Tanggal Lulus Ujian Tesis : 28 Januari 2026**



## PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Saya yang bertandatangan dibawah ini :

Nama : Nadia Putri Maharani

NPM : 2421031001

Dengan ini menyatakan bahwa tesis yang berjudul “Pengaruh *Enterprise Risk Management* dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Komite Audit Sebagai Moderasi Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2024” adalah benar hasil karya saya sendiri. Dalam tesis ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya, selain itu atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan saya ini tidak benar, maka saya siap menerima sanksi sesuai dengan peraturan yang berlaku.

Bandarlampung, 03 Februari 2026



Nadia Putri Maharani

## **RIWAYAT HIDUP**

Penulis Bernama Nadia Putri Maharani, dilahirkan di Palembang pada tanggal 18 Februari 2002. Penulis merupakan anak tunggal dari pasangan Bapak Djamaluddin dan Ibu Zainab Zanaria. Penulis bertempat tinggal di Palembang Sumatera Selatan.

Penulis mengawali pendidikan formal pada tahun 2005 di Taman Kanak-Kanak (TK) Aisyiyah 5 Palembang. Pendidikan dasar ditempuh di SD Muhammadiyah 10 Palembang pada tahun 2006 hingga 2012. Selanjutnya, penulis melanjutkan pendidikan menengah pertama di SMP Negeri 8 Palembang pada periode 2012–2015, kemudian menyelesaikan pendidikan menengah atas di SMA Bina Warga 1 Palembang pada tahun 2015–2018. Setelah menyelesaikan pendidikan SMA, penulis melanjutkan studi pada Program Diploma III Akuntansi Universitas Sriwijaya dan lulus pada tahun 2021. Pada tahun yang sama, penulis melanjutkan pendidikan ke jenjang Strata Satu (S1) Program Studi Akuntansi Universitas Sriwijaya dan meraih gelar sarjana pada tahun 2023. Di samping itu, penulis pernah melaksanakan kegiatan magang di salah satu instansi pemerintahan, yaitu Badan Pengembangan Sumber Daya Manusia Daerah (BPSDMD) Provinsi Sumatera Selatan, sebagai bentuk penerapan dan penguatan praktik ilmu yang diperoleh selama perkuliahan. Kemudian pada tahun 2024, penulis melanjutkan pendidikan ke jenjang Magister (S2) pada Program Studi Magister Ilmu Akuntansi Universitas Lampung.

Selain pendidikan formal, penulis terus mengembangkan kompetensi profesional melalui pendidikan nonformal. Sejak awal menempuh pendidikan DIII Akuntansi pada tahun 2018 hingga menyelesaikan pendidikan Strata Satu (S1) Akuntansi Universitas Sriwijaya pada tahun 2023, penulis mengikuti pendidikan non formal kursus akuntansi di Lembaga Kursus Akuntansi Prospek Palembang. Pada tahun 2023, penulis telah menyelesaikan pendidikan Brevet Pajak A dan B yang diselenggarakan oleh Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) Wilayah Sumatera Selatan. Hingga saat ini, penulis tetap aktif mengikuti berbagai pendidikan dan pelatihan nonformal lainnya sebagai upaya berkelanjutan dalam meningkatkan pengetahuan dan keterampilan.



## **MOTTO**

“Barang siapa bertakwa kepada Allah niscaya Dia akan menjadikan jalan keluar baginya, dan memberinya rezeki dari arah yang tiada disangka-sangka, dan barang siapa yang bertawakal kepada Allah maka cukuplah Allah baginya, Sesungguhnya Allah melaksanakan urusan yang (dikehendaki)-Nya, Sesungguhnya Allah telah mengadakan ketentuan bagi tiap-tiap sesuatu”

**(Q.S. at-Thalaq : 2-3)**

“Yakinlah terdapat hikmah di balik kesulitan karena Allah SWT sudah menyiapkan kemudahan jika ia bersabar dan bertawakal dalam melewatinya.

Karena, sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan.”

**(Q.S. al-Insyirah: 5-6)**

“Selalu ada harga dalam setiap proses, Nikmati saja lelah-lelah itu. Lebarkan lagi rasa sabar itu. Semua yang kau investasikan untuk menjadikan dirimu serupa yang kau impikan mungkin tidak akan selalu berjalan lancar, tapi gelombang - gelombang itu yang nantinya bisa kau ceritakan”

**(Boy Chandra)**

## **PERSEMBAHAN**

### ***Alhamdulillahirobbilalamin***

Puji syukur kepada Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya sehingga dapat terselesaikannya penulisan tesis ini. Shalawat serta salam senantiasa tercurah kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW yang telah membawa menuju jalan yang penuh cahaya ilmu dan keimanan. Kupersembahkan tesis ini sebagai tanda cinta dan kasih yang tulus kepada:

### **Diriku sendiri**

Sebagai bentuk penghargaan, cinta, dan kasih, apresiasi yang setinggi-tingginya atas keteguhan untuk tetap bertahan hingga detik ini, melewati berbagai fase kehidupan yang terasa layaknya roller coaster penuh naik dan turun, ketidakpastian, tantangan, serta ujian yang kerap menguras tenaga, pikiran, dan emosi. Meski tidak selalu berjalan mulus, penulis mampu bangkit dari kelelahan, belajar dari kegagalan, dan terus melangkah dengan keberanian serta keyakinan. Tesis ini merupakan salah satu saksi atas perjalanan panjang tersebut, sekaligus pengingat bahwa setiap usaha, doa, dan kesabaran tidak pernah sia-sia.

### **Orang tua tersayang**

Dengan penuh rasa hormat dan kasih sayang, penulis juga mempersembahkan tesis ini kepada orang tua tercinta. Ungkapan terima kasih yang tak terhingga penulis sampaikan atas cinta yang tulus, kasih sayang yang tak pernah terputus, doa-doa yang senantiasa mengiringi setiap langkah, serta nasihat dan dukungan yang menjadi sumber kekuatan dalam menghadapi berbagai situasi kehidupan. Berkat ketulusan dan pengorbanan yang diberikan, penulis mampu terus melangkah untuk meraih cita-cita. Semoga Allah SWT senantiasa melimpahkan perlindungan, keberkahan, dan kesehatan di dunia maupun di akhirat Aamiin.



**Keluarga , Sahabat, serta Teman-Teman (Semuanya)**

Terima kasih kepada Semua yang telah hadir dan kebersamai dalam perjalanan ini. Dukungan moral, doa, semangat, serta kebersamaan yang terjalin melalui berbagai momen suka dan duka menjadi penguat tersendiri dalam proses penyelesaian tesis ini. Setiap tawa, kebahagiaan, dan kebersamaan yang terukir akan selalu menjadi kenangan berharga.

**Seluruh Dosen dan Staff Universitas Lampung**

Ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya penulis sampaikan kepada seluruh dosen dan staf Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung atas bimbingan, arahan, serta ilmu pengetahuan yang telah diberikan selama masa perkuliahan. Semoga segala kebaikan tersebut dibalas oleh Allah SWT dengan kesehatan, kebahagiaan, dan keberkahan yang berlimpah. Aamiin.

**Almamaterku, Universitas Lampung.**

## SANWANCANA

Bismillahirrohmaanirrohim,

Puji dan syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT, yang telah melimpahkan berkat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis ini dengan judul “Pengaruh *Enterprise Risk Management* dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan dengan Komite Audit Sebagai Moderasi Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2024”. Penyusunan tesis guna melengkapi dan memenuhi sebagian persyaratan untuk meraih gelar Magister Akuntansi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

Penulisan tesis ini tidak akan terwujud tanpa adanya dukungan berupa pengarahan, bimbingan dan kerja sama semua pihak yang telah membantu dalam proses penyelesaian tesis ini. Untuk itu penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada :

1. Bapak Prof. Dr. Ir. Murhadi., M.Si selaku Direktur Program Pascasarjana Universitas Lampung.
2. Bapak Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung
3. Ibu Dr. Liza Alvia S.E., M.Sc., Akt., CA. selaku Koordinator Program Studi Magister Ilmu Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah memberikan motivasi dalam penyelesaian tesis ini, serta untuk segala bantuan dan kemudahan yang telah ibu berikan.
4. Ibu Dr. Agrianti Komalasari, S.E., M.Si., Akt., CA., CMA selaku Pembimbing Utama yang telah memberikan ilmu, waktu, bimbingan, nasihat, saran,



pengarahan, dukungan, dan motivasi yang sangat berharga dalam proses penyelesaian tesis ini.

5. Ibu Dr. Reni Oktavia, S.E., M.Si., Ak. selaku Pembimbing Kedua yang telah meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan dan arahan. Serta masukan yang membangun selama proses penyusunan tesis ini hingga dapat diselesaikan dengan baik.
6. Ibu Prof. Dr. Rindu Rika Gamayuni, S.E., M.Si., Ak. selaku Penguji utama yang telah memberikan Ilmu, saran-saran yang membangun terhadap tesis ini, serta untuk motivasi, semangat yang telah ibu berikan agar tesis ini dapat diselesaikan dengan baik.
7. Ibu Yuztitya Asmaranti, S.E., M.Si, Ph.D. selaku Penguji kedua yang telah memberikan semangat, ilmu, arahan dan bimbingan berupa saran dan masukan yang membangun dalam penulisan tesis ini.
8. Bapak Prof. Yuliansyah, M.S.A., Ph.D., Akt., CA. selaku Pembimbing Akademik yang telah memberikan bimbingan dan dukungan selama proses perkuliahan berlangsung.
9. Bapak/Ibu Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Lampung, terima kasih yang sebesar-besarnya atas segala ilmu, semangat dan motivasi yang luar biasa diberikan agar kami dapat menjadi manusia yang berilmu dan bermanfaat.
10. Seluruh Staff Pegawai Fakultas Ekonomi Bisnis Universitas Lampung dan Terkhusus Mba Agustina Awan staff Magister Ilmu Akuntansi yang telah membantu dalam proses administrasi selama masa perkuliahan.
11. Orangtua tersayang dan keluarga besar tercinta yang selalu mendoakan dan mendukung segalanya, terima kasih atas segala doa, bantuan dan kata-kata motivasi yang diberikan kepada penulis agar tidak lelah dan tetap semangat dalam menyusun tesis ini.
12. Sahabat dan teman seperjuangan saat menempuh Magister ini Rifdah, Selia, Beta, Masayu, Kharisma, Nana, Silri, Ekanisa dll Terima Kasih sudah saling membantu serta mendukung selama masa perkuliahan.
13. Seluruh teman-teman Magister Ilmu Akuntansi 2024 Bersyukur bisa mengenal teman-teman yang luar biasa dan menjalin silaturahmi yang baik.

14. Untuk semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu baik yang terlibat secara langsung ataupun tidak langsung. Terima kasih banyak telah memberikan dukungan kepada penulis.
15. Terima Kasih kepada diri saya sendiri yang telah sehat, kuat, dan mampu dalam menghadapi hambatan, masalah, dan tantangan selama proses penulisan tesis ini hingga sekarang.

Bandarlampung, 02 Februari 2026



Nadia Putri Maharani



## DAFTAR ISI

	Halaman
DAFTAR ISI .....	i
DAFTAR TABEL.....	iv
DAFTAR GAMBAR.....	v
<b>I. PENDAHULUAN .....</b>	<b>1</b>
1.1. Latar Belakang .....	1
1.2. Rumusan Masalah .....	7
1.3. Tujuan Penelitian.....	8
1.4. Manfaat Penelitian .....	8
<b>II. TINJAUAN PUSTAKA .....</b>	<b>10</b>
2.1. Landasan Teori.....	10
2.1.1 <i>Agency Theory</i> .....	10
2.1.2 <i>Signalling Theory</i> .....	12
2.2. Variabel Penelitian .....	15
2.2.1 Nilai Perusahaan .....	15
2.2.2 <i>Enterprise risk management</i> (ERM) .....	16
2.2.3 Kepemilikan Manajerial .....	21
2.2.4 Ukuran Perusahaan.....	22
2.2.5 Komite Audit .....	23
2.3. Penelitian Terdahulu .....	25
2.4. Kerangka Pemikiran .....	31
2.5. Pengembangan Hipotesis.....	32
2.5.1 Pengaruh <i>Enterprise risk management</i> terhadap Nilai perusahaan .....	32
2.5.2 Pengaruh Kepemilikan manajerial terhadap Nilai perusahaan .....	34
2.5.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.....	35
2.5.4 Pengaruh Komite audit sebagai pemoderasi hubungan <i>Enterprise risk management</i> terhadap Nilai perusahaan.....	36
2.5.5 Pengaruh Komite audit sebagai pemoderasi hubungan Kepemilikan manajerial terhadap Nilai perusahaan .....	38

<b>III. METODOLOGI PENELITIAN .....</b>	<b>40</b>
3.1. Jenis Penelitian Dan Sumber Data .....	40
3.2. Waktu dan Tempat Penelitian .....	40
3.3. Populasi Dan Sampel.....	41
3.4. Pengumpulan Data .....	43
3.5. Definisi Operasional Variabel .....	43
3.6. Variabel.....	44
3.7. Teknik Analisis Data .....	47
3.7.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	48
3.7.2 Uji Asumsi Klasik .....	48
3.7.3 Analisis Regresi Data Panel .....	51
3.7.4 Analisis <i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA) .....	55
3.7.5 Uji Hipotesis .....	56
<b>IV. HASIL DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>58</b>
4.1. Analisis Deskriptif .....	58
4.2. Hasil Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel.....	62
4.3. Uji Asumsi Klasik .....	64
4.3.1 Uji Multikolinieritas .....	64
4.3.2 Uji Heteroskedastisitas .....	65
4.3.3 Uji Autokorelasi .....	65
4.4. Hasil Analisis Regresi Data Panel.....	66
4.5. Uji Hipotesis .....	67
4.5.1 Uji Simultan (Uji F) .....	67
4.5.2 Uji Koefisien Determinasi $R^2$ .....	68
4.5.3 Uji t (Parsial).....	69
4.5.4 Uji <i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA).....	70
4.5.5 Interpretasi Model .....	71
4.6. Pembahasan dan Hasil Penelitian .....	71
4.6.1 Pengaruh <i>Enterprise Risk Management</i> terhadap Nilai Perusahaan .....	71
4.6.2 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan .....	74
4.6.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.....	76
4.6.4 Peran Komite Audit dalam Memoderasi Pengaruh <i>Enterprise</i> <i>Risk Management</i> terhadap Nilai Perusahaan.....	77
4.6.5 Peran Komite Audit dalam Memoderasi Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan.....	78

<b>V. KESIMPULAN DAN SARAN.....</b>	<b>81</b>
5.1. Kesimpulan .....	81
5.2. Saran.....	82
5.3. Implikasi .....	83
5.3.1 Implikasi Teoritis .....	83
5.3.2 Implikasi Praktis .....	84
5.4. Batasan Penelitian .....	86
 <b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	 <b>87</b>



## DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 Fluktuasi Kapitalisasi Pasar Perbankan .....	3
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu .....	25
Tabel 3.1 Rincian Kriteria Pemilihan Sampel .....	42
Tabel 3.2 Definisi Operasional Variabel.....	44
Tabel 3.3 Data Time Series.....	51
Tabel 3.4 Data Cross Section.....	52
Tabel 4.1 Data Statistik Deskriptif.....	59
Tabel 4.2 Kriteria Asumsi penentuan Model.....	62

## DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1.1 Fluktuasi Return Saham Sektor Keuangan .....	2
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran .....	32
Gambar 4.1 Hasil Uji Chow .....	62
Gambar 4.2 Hasil Uji Hausman.....	63
Gambar 4.3 Hasil Uji <i>Lagrange Multiplier</i> .....	63
Gambar 4.4 Hasil Uji Multikolinearitas .....	64
Gambar 4.5 Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	65
Gambar 4.6 Hasil Uji Autokorelasi.....	65
Gambar 4.7 Hasil Uji Regresi Data Panel.....	66
Gambar 4.8 Hasil Uji F .....	67
Gambar 4.9 Hasil Uji t .....	69
Gambar 4.10 Hasil Uji MRA .....	70

## I. PENDAHULUAN

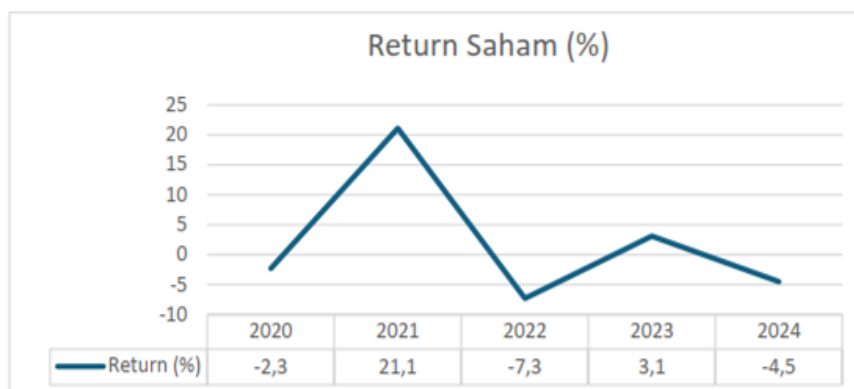
### 1.1. Latar Belakang

Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dalam lima tahun terakhir menunjukkan pola volatilitas yang signifikan, dipengaruhi oleh berbagai faktor eksternal dan dinamika internal. Dikutip dari IPOT (2025) dan *IDX Fact Book* (2024) mencatat fluktuasi IHSG yang dipicu oleh berbagai peristiwa, seperti di tahun 2020, IHSG turun drastis sebesar 5,09% yang mencerminkan tekanan pasar akibat pandemi COVID-19. Pemulihan mulai terlihat di 2021 dengan kenaikan IHSG sebesar 10,08%, dan terus berlanjut pada 2022 IHSG tetap mencatat pertumbuhan positif sebesar 4,09%, meskipun laju kenaikannya lebih moderat dibandingkan tahun sebelumnya, didorong oleh lonjakan harga komoditas global. Namun, 2023 memperlihatkan fluktuasi pasar yang kembali meningkat seiring ketidakpastian suku bunga global, meski IHSG tetap tumbuh 6,16%. Namun, pada tahun 2024 IHSG mengalami koreksi dengan penurunan sebesar 2,65%, yang mengindikasikan adanya tekanan baru dari faktor global dan domestik terhadap kinerja pasar saham.

Fluktuasi ini juga memberikan pengaruh yang cukup besar bagi sektor keuangan, Kinerja sektor keuangan memiliki peranan penting dalam perekonomian, yaitu mendukung perekonomian antara lain melalui pembiayaan investasi dan pembangunan, Hal ini didukung dengan bukti dari Bursa Efek Indonesia (2021) yang menunjukkan perbankan merupakan komponen dominan IHSG. Wayan (2025) menyatakan bahwa tekanan perbankan yang akan mempengaruhi penurunan IHSG karena saham perbankan menjadi indikator dari persepsi investor terhadap kondisi ekonomi.



Fluktuasi *Return* saham pada indeks ini memberikan indikasi bahwa sektor keuangan turut menghadapi dinamika pasar yang signifikan. Gambar 1.1 berikut menyajikan perkembangan *Return* sektor keuangan berdasarkan data (*IDXFinance*, 2025) yang menggambarkan pola volatilitas saham.



Gambar 1.1 Fluktuasi Return Saham Sektor Keuangan

Sumber : (*IDXFinance*, 2025)

Pada gambar 1.1 ini terlihat Periode tahun 2020 hingga 2024 *Return* indeks *IDXFinance*, yang mencerminkan saham-saham sektor keuangan, memperlihatkan dinamika tajam dalam lima tahun terakhir: -2,3% (2020), +21,1% (2021), -7,3% (2022), +3,1% (2023), dan -4,5% (2024). Pergerakan ini menunjukkan bahwa benar stabilitas sektor keuangan mempengaruhi IHSG (Rahmayani *et al.*, 2024).

Tujuan fundamental dari setiap perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan, Nilai perusahaan menjadi indikator penting yang mencerminkan persepsi investor terhadap prospek dan keberlanjutan perusahaan di masa depan. Jika harga saham tinggi maka nilai perusahaan juga baik sehingga membantu untuk meyakinkan investor terhadap kinerja dan keberlangsungan di masa depan (Pratama *et al.*, 2020);(Wibisono & Prabowo, 2024).

Untuk menjaga dan meningkatkan nilai perusahaan, perbankan perlu menerapkan dan mengungkapkan manajemen risiko secara menyeluruh. *Enterprise Risk Management* (ERM) berperan sebagai pendekatan strategis yang terintegrasi dalam mengidentifikasi, menganalisis, dan mengendalikan risiko-risiko yang dapat menghambat pencapaian tujuan organisasi (Anton & Nucu, 2020).

*Enterprise Risk Management* (ERM) mendorong peningkatan kepercayaan investor dan pemangku kepentingan melalui pengelolaan risiko yang dapat dipertanggungjawabkan secara transparan. Penilaian terhadap efektivitas ERM dalam penelitian ini dilakukan melalui pendekatan *content analysis* terhadap laporan tahunan, merujuk pada kerangka kerja COSO 2017 yang menilai sejauh mana pengungkapan manajemen risiko mencakup aspek pengawasan, penilaian risiko, dan pemantauan secara komprehensif (Jamil *et al.*, 2023).

Data Tabel 1.1 berikut menggambarkan fluktuasi nilai kapitalisasi pasar (dalam miliar rupiah) dari beberapa bank besar di Indonesia selama periode 2020 hingga 2024, sekaligus menunjukkan persentase perubahan nilai secara keseluruhan.

Tabel 1.1 Fluktuasi Kapitalisasi Pasar Perbankan

Bank	Market Cap (IDR)	2020	2021	2022	2023	2024
BTPN	22.782.226	1.749	2.664	3.095	2.358	2.812
BNII	16.310.052	1.266	1.644	1.471	1.743	1.115
BTPS	10.977.430	854	1.465	1.779	1.080	1.061
BMRI	447.999.851	17.119	28.028	41.170	55.060	55.782
BBNI	165.792.751	3.280	10.898	18.312	20.909	21.463
BNLI	109.991.151	721	1.231	2.013	2.585	3.566
BBMD	8.380.570	325	519	523	417	403
BJTM	7.883.137	1.488	1.523	1.542	1.470	1.281
BABP	2.623.081	10.414	12.868	52.505	77.916	74.850
DNAR	2.043.980	7.875	17.460	13.210	28.651	49.987

Sumber : (IDNFinancials, 2025)

Melalui tabel 1.1 ini terlihat perkembangan kapitalisasi pasar sejumlah bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2024. Hasil pengamatan menunjukkan bahwa bank-bank besar seperti Bank Mandiri (BMRI) dan Bank Negara Indonesia (BBNI) konsisten mencatatkan pertumbuhan laba bersih yang signifikan, kondisi ini mencerminkan efektivitas pengungkapan *Enterprise Risk Management* yang baik demi ketahanan bisnis di tengah dinamika ekonomi. Sebaliknya, beberapa bank seperti Bank SMBC Indonesia (BTPN), Bank Maybank Indonesia (BNII), dan Bank BTPN Syariah (BTPS) cenderung

menunjukkan stagnasi bahkan penurunan kapitalisasi pasar pada beberapa tahun pengamatan (*IDNFinancials*, 2025).

Dalam memaksimalkan nilai perusahaan, sering muncul konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham atau dikenal sebagai *agency problem*, di mana manajer cenderung mengutamakan kepentingan pribadi yang dapat menambah biaya perusahaan dan menurunkan keuntungan serta harga saham, sehingga berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Menurut Jensen dan Meckling (1976), salah satu mekanisme yang dapat mengurangi konflik tersebut adalah kepemilikan manajerial, yaitu kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari total saham perusahaan. Semakin besar proporsi kepemilikan manajerial, semakin tinggi keselarasan kepentingan antara manajer dan pemegang saham, karena manajer akan terdorong untuk meningkatkan kinerja perusahaan guna memaksimalkan nilai saham, yang pada akhirnya berpotensi meningkatkan nilai perusahaan (Polwittoon & Tawatnuntachai, 2020).

Berdasarkan POJK No. 17 Tahun 2023 untuk bank umum dan POJK No. 9 Tahun 2024 untuk BPR/BPRS, penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) merupakan aspek penting dalam pengelolaan perbankan dan menjadi salah satu faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan (Bakhtiar *et al.*, 2021). Prinsip GCG yang dikenal dengan TARIF meliputi *transparency*, *accountability*, *responsibility*, *independence*, dan *fairness*. Penelitian ini mengukur komite audit karena perannya mampu mencerminkan seluruh prinsip TARIF. Prinsip *transparency* tercermin dari pengawasan komite audit terhadap penyusunan dan pengungkapan laporan keuangan serta informasi material perusahaan. Prinsip *accountability* dan *responsibility* diwujudkan melalui pengawasan terhadap sistem pengendalian internal, manajemen risiko, serta kepatuhan terhadap peraturan dan etika bisnis. Prinsip *independence* tercermin dari independensi anggota komite audit terhadap manajemen, sehingga fungsi pengawasan dapat berjalan secara objektif. Sementara itu, prinsip *fairness* diwujudkan melalui peran komite audit dalam menjaga perlakuan yang adil bagi seluruh pemangku kepentingan dengan membatasi potensi keberpihakan manajemen kepada pihak tertentu. Oleh karena

itu, komite audit dipandang sebagai proksi yang tepat untuk mengukur penerapan GCG dalam penelitian ini.

Kasus-kasus nyata menunjukkan masih banyak muncul masalah- masalah manajerial diantaranya kasus Bank Lippo 2002 Berkaitan dengan laporan keuangan PT Bank Lippo Tbk. per 30 September 2002, BAPEPAM menemukan bahwa terdapat 3 (tiga) versi laporan keuangan, yang semuanya dinyatakan audited yang dikutip dari (kompasiana.com, 2024), kasus Bank Century 2008 terkait bank mengalami masalah likuiditas yang serius dan manajemen *Bank Century* mengajukan permintaan pinjaman jangka pendek senilai Rp 1 triliun dari Bank Indonesia dikutip dari (bpk.co.id, 2013) serta kasus yang baru terjadi yaitu Korupsi penempatan dana iklan oleh Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten (Bank BJB) yang merugikan keuangan negara sejumlah Rp222 miliar dikutip dari (cnnindonesia.com, 2025).

Berdasarkan kasus-kasus tersebut peran *Enterprise Risk Management* dan kepemilikan manajerial dalam meningkatkan nilai perusahaan sangat bergantung pada kualitas penerapan *Good Corporate Governance* (GCG), karena tanpa mekanisme tata kelola yang kuat perusahaan berpotensi menghadapi konflik kepentingan, praktik manajerial yang tidak etis, serta rendahnya transparansi yang dapat menurunkan kinerja dan persepsi pasar (Irmalasari *et al.*, 2022).

Ukuran perusahaan menjadi faktor penting yang memperkuat kebutuhan akan penerapan GCG, karena perusahaan besar memiliki struktur operasional yang lebih kompleks, tingkat eksposur risiko yang lebih tinggi, serta tekanan regulasi dan tuntutan pasar yang lebih besar, sehingga pengawasan melalui komite audit, praktik pengendalian internal, dan transparansi informasi menjadi semakin krusial untuk menjaga kredibilitas dan kepercayaan investor (Rahmawati *et al.*, 2021). Ukuran perusahaan, khususnya pada sektor perbankan, berkaitan erat dengan tingkat kompleksitas organisasi dan profil risiko. Bank berskala besar cenderung memiliki struktur operasional yang lebih kompleks (Buch & Goldberg, 2017).



Beberapa penelitian terdahulu telah mengkaji hubungan antara *Enterprise Risk Management*, Kepemilikan manajerial, serta Komite audit terhadap Nilai perusahaan namun masih ditemukannya inkonsiten pada hasil. Diantaranya penelitian dari Hidayah *et al.* (2021), Yulianti *et al.* (2025), Wahyuningsih & Risman (2025) menunjukkan bahwa ERM berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan namun penelitian Darmawan & Wanda (2024) dan Hardi & Baskara (2024) menyatakan bahwa ERM tidak menunjukkan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Adapun penelitian menguji hubungan antara Komite audit dengan nilai perusahaan Gani *et al.* (2026), (Sari *et al.*, 2024), Ozcan (2021) serta (Sari & Pratiwi, 2023) menyatakan hasil bahwa Komite audit memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Pratomo & Sudibyo (2022), Setiawati & Wijaya (2022), Yonathan & Apriwenni (2025) dan Dewi & Wirawati, (2024) menyatakan Komite audit tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain variabel tata kelola dan manajemen risiko, ukuran perusahaan juga menjadi determinan penting nilai perusahaan yang masih menunjukkan hasil empiris yang beragam. Penelitian Rahmawati *et al.* (2021), Wijaya & Pramudito (2023), serta Hanafi & Sukmono (2024) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena perusahaan beraset besar dinilai lebih stabil, memiliki kemampuan diversifikasi risiko yang lebih baik, serta memperoleh kepercayaan investor yang lebih tinggi. Sebaliknya, penelitian Sari & Putra (2022), Irhami & Dyayanti (2024) serta Pramesti & Indrawan, (2023) menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, bahkan berpotensi menurunkan efisiensi akibat kompleksitas operasional yang meningkat. Perbedaan hasil ini menunjukkan adanya celah penelitian yang perlu dikaji lebih lanjut, khususnya dalam konteks industri perbankan dengan karakteristik risiko dan regulasi yang ketat.

Berdasarkan ketidakkonsistenan temuan empiris tersebut, penelitian ini mengisi celah penelitian dengan menguji kembali pengaruh *Enterprise Risk Management*, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, serta komite audit sebagai variabel moderasi dikarenakan Komite audit berperan

sebagai organ yang dibentuk oleh dan bertanggung jawab kepada dewan komisaris untuk mendukung pelaksanaan fungsi pengawasan dan tata kelola perusahaan (Detthamrong *et al.*, 2017); (Figosutansyah & Hersugondo, 2024). Sejalan dengan hal tersebut, POJK Nomor 55/POJK.04/2015 mendefinisikan komite audit sebagai komite yang dibentuk oleh Dewan Komisaris untuk membantu menjalankan tugas dan tanggung jawab pengawasan, serta mewajibkan setiap perusahaan publik atau emiten untuk membentuk komite audit.

Perbedaan penelitian ini dengan terdahulu yaitu pada Periode yang diteliti berbeda dengan penelitian terdahulu, saat ini meneliti periode tahun 2020 sampai 2024 yang tidak di teliti penelitian terdahulu serta objek penelitian saat ini perusahaan sektor perbankan karena Saham-saham sektor perbankan menjadi pilihan favorit investor karena dinilai menjanjikan, baik dari sisi pertumbuhan laba maupun pembagian dividen yang konsisten. Selain itu, perbankan juga memainkan peran strategis dalam mendukung pertumbuhan ekonomi sebagai perantara keuangan antara pihak yang membutuhkan dana maupun yang memiliki kelebihan dana (Rosyid & Khofifah, 2020). Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai **“Pengaruh *Enterprise Risk Management* dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai perusahaan dengan Komite Audit sebagai Moderasi”**.

## 1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan permasalahan yang telah dijelaskan dalam latar belakang, maka penulis menyusun pokok rumusan masalah penelitian adalah sebagai berikut :

1. Apakah *Enterprise Risk Management* berpengaruh terhadap Nilai perusahaan?
2. Apakah Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap Nilai perusahaan?
3. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai perusahaan?
4. Apakah Komite audit dapat memoderasi hubungan *Enterprise Risk Management* terhadap Nilai perusahaan?
5. Apakah Komite audit dapat memoderasi hubungan Kepemilikan manajerial terhadap Nilai perusahaan?

### 1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan Rumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini yaitu :

1. Menguji pengaruh *Enterprise Risk Management* terhadap Nilai perusahaan.
2. Menguji pengaruh Kepemilikan manajerial terhadap Nilai perusahaan.
3. Menguji pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai perusahaan.
4. Menguji efek moderasi Komite audit pada hubungan *Enterprise Risk Management* terhadap Nilai perusahaan.
5. Menguji efek moderasi Komite audit pada hubungan Kepemilikan manajerial terhadap Nilai perusahaan.

### 1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi yang bermanfaat baik dari sisi teoritis maupun praktis, dengan cakupan sebagai berikut :

#### 1.4.1 Manfaat Teoritis

##### 1.4.1.1 Bagi Mahasiswa

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber referensi akademik yang bermanfaat bagi mahasiswa, khususnya yang sedang menempuh studi di bidang akuntansi, manajemen, dan keuangan. Serta dapat menjadi rujukan metodologis dan konseptual dalam pelaksanaan penelitian sejenis di masa mendatang.

##### 1.4.1.2 Bagi Penulis

Penelitian ini juga memberikan nilai tambah secara personal bagi penulis dalam memperluas pemahaman mengenai kondisi aktual perusahaan perbankan di Indonesia serta bagaimana pengelolaan risiko dan tata kelola diterapkan secara nyata dalam operasional sektor keuangan. Pengetahuan ini diharapkan memperkuat kompetensi penulis dalam ranah akademik maupun profesional.

#### 1.4.2 Manfaat Praktis

##### 1.4.2.1 Bagi Perbankan

Bagi perbankan, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan panduan strategis dalam memperkuat integrasi khususnya dalam mengoptimalkan penerapan *Enterprise Risk Management* (ERM), pengelolaan kepemilikan manajerial, dan penyesuaian ukuran perusahaan serta komite audit sebagai

mekanisme moderasi yang mampu memperkuat efektivitas pengelolaan risiko dan pengambilan keputusan manajemen sebagai upaya meningkatkan nilai perusahaan.

#### **1.4.2.2 Bagi Investor**

Penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan informasi tambahan yang relevan bagi para investor dalam menilai kualitas pengelolaan risiko dan tata kelola suatu bank, Agar investor dapat membuat keputusan investasi yang lebih rasional dan berbasis data, terutama dalam sektor perbankan yang memiliki karakteristik risiko tinggi dan pengaruh sistemik.



## II. TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1. Landasan Teori

#### 2.1.1 *Agency Theory*

Menurut (Jensen & Meckling, 1976) *agency theory* menjelaskan hubungan kontraktual antara pemegang saham (prinsipal) dan manajer (agen) dalam suatu perusahaan. Pemegang saham memberikan kewenangan kepada manajer untuk mengelola perusahaan, namun perbedaan kepentingan atau hubungan keagenan ini sering kali menimbulkan masalah agensi (Panda & Leepsa, 2017) dalam (Sari & Pratiwi, 2023).

Teori ini didasari pada beberapa asumsi tentang sifat manusia dan perusahaan, Manusia dianggap mementingkan kepentingan pribadi, menghindari risiko, dan memiliki rasionalitas terbatas. Perusahaan dianggap sebagai sumber konflik kepentingan dan asimetri informasi antara pemegang saham dan manajer. Oleh karena itu, teori keagenan berfokus pada perancangan kontrak yang memungkinkan pemberian kompensasi kepada manajer untuk menyesuaikan kepentingan mereka dengan kepentingan pemegang saham (Sarwoko, 2016) dalam (Sari & Pratiwi, 2023).

Dalam teori ini, manajemen sebagai agen memiliki tanggung jawab moral untuk mengoptimalkan kesejahteraan pemegang saham sebagai prinsipal, dengan imbalan kompensasi yang diterima sesuai kontrak kerja. Namun, hubungan antara agen dan prinsipal sering kali bersifat tidak seimbang karena adanya asimetri informasi. Kondisi ini muncul ketika manajemen menguasai informasi yang lebih banyak dibandingkan pemilik perusahaan, sehingga membuka peluang terjadinya

perilaku oportunistik bahkan kecurangan yang dapat merugikan pemegang saham (Pratiwi & Mulyani, 2024).

Teori ini mendasari hubungan antar variabel dalam penelitian ini, yaitu *Enterprise risk management* (ERM), kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, Komite audit dan nilai perusahaan. ERM berperan dalam menyediakan informasi yang relevan mengenai kesiapan perusahaan dalam menghadapi berbagai ketidakpastian dan risiko. Informasi tersebut dapat mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan pemegang saham, sehingga berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Namun, pengaruh ERM terhadap nilai perusahaan akan lebih optimal apabila didukung oleh penerapan GCG yang efektif. Dalam konteks ini, komite audit memiliki peran penting dalam memastikan kualitas pengawasan, meningkatkan transparansi, serta menjamin keandalan pengungkapan manajemen risiko yang dilakukan perusahaan (Hoyt & Liebenberg, 2011; Horvey & Mensah, 2024).

Selain ERM, kepemilikan manajerial merupakan mekanisme internal yang berfungsi menyelaraskan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Perbedaan kepentingan antara manajer sebagai agen dan pemilik sebagai prinsipal mengakibatkan timbulnya asimetri informasi (Budisusetyo *et al.*, 2022). Kepemilikan ini berfungsi menyelaraskan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, sekaligus menjadi mekanisme pengawasan internal untuk mengurangi konflik keagenan (Anggreni & Robiyanto, 2021). Namun ketika manajer memiliki saham perusahaan, mereka terdorong untuk mengambil keputusan yang berorientasi pada peningkatan nilai perusahaan karena turut menanggung konsekuensi ekonomi dari keputusan tersebut. Dengan demikian, kepemilikan manajerial dipandang mampu menekan perilaku oportunistik manajemen dan mengurangi biaya keagenan, sehingga berdampak positif terhadap nilai perusahaan (Jensen & Meckling, 1976).

Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan, karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan, maka akan semakin mudah bagi perusahaan untuk memperoleh sumber pendanaan, baik yang bersifat eksternal

maupun internal. Ukuran perusahaan diproyeksikan dengan menggunakan Log Natural Total Aset dengan tujuan agar mengurangi fluktuasi data yang berlebih. Dengan menggunakan log natural, jumlah aset dengan nilai ratusan miliar bahkan triliun akan disederhanakan, tanpa mengubah proporsi dari jumlah aset yang sesungguhnya (Jessica & Triyani, 2022). Ukuran perusahaan mencerminkan tingkat kompleksitas operasional dan struktur organisasi perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung menghadapi potensi konflik keagenan yang lebih tinggi akibat meningkatnya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian. Kondisi ini menuntut mekanisme pengawasan yang lebih kuat agar konflik tersebut tidak menurunkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, peran fungsi pengawasan komite audit menjadi semakin penting dalam perusahaan berskala besar untuk memastikan efektivitas pengendalian dan transparansi (Fama & Jensen, 1983).

Perusahaan dengan komite audit yang efektif mampu menghadapi berbagai ancaman dan risiko, baik yang berasal dari internal maupun eksternal perusahaan. Melalui fungsi pengawasan dan pengendalian yang dijalankan karena diyakini dapat meningkatkan transparansi dalam pengungkapan manajemen risiko serta memastikan bahwa kebijakan manajemen selaras dengan kepentingan pemegang saham (Wibisono & Prabowo, 2024; Shleifer & Vishny, 1997).

### **2.1.2 *Signalling Theory***

*Signalling Theory* pertama kali diperkenalkan oleh Spence (1973) dalam literatur ekonomi tenaga kerja, namun kemudian berkembang luas ke berbagai bidang, termasuk manajemen, akuntansi, dan keuangan. *Signalling theory* pada penelitian ini digunakan sebagai pendukung dari pada *Agency theory* karena dijelaskan pada teori ini bahwa dalam kondisi asimetri informasi, perusahaan dapat mengirimkan sinyal kepada pasar melalui pengungkapan informasi yang relevan dan strategis, pihak yang mengirim atau pemilik informasi memberikan sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi perusahaan. Informasi ini bermanfaat bagi penerima maupun investor (Spence, 1973). Dalam kondisi di mana investor memiliki informasi terbatas, perusahaan perlu menyampaikan sinyal kredibel dan strategis agar persepsi pasar terbentuk secara rasional.

Teori ini beranggapan bahwa manajemen akan mengungkapkan informasi positif kepada investor atau pemegang saham, misalnya mengenai peningkatan nilai perusahaan. Namun, para pemegang saham sering kali meragukan informasi tersebut karena mereka menilai manajemen memiliki kepentingan sendiri yang bisa memengaruhi objektivitas penyampaian informasi. Sehingga hal ini menegaskan bahwa kualitas dan kredibilitas suatu sinyal sangat menentukan cara investor mengevaluasi perusahaan (Taj, 2016 ; Rukmiyati *et al.*, 2023).

Prinsip dasar teori sinyal melibatkan dua elemen utama, yaitu pengirim sinyal dan penerima sinyal. Pengirim sinyal adalah pihak yang memiliki informasi internal lebih lengkap, yaitu manajemen perusahaan. Sedangkan penerima sinyal adalah investor atau pemangku kepentingan eksternal lainnya. Sinyal yang diberikan dapat berupa laporan keuangan, pengungkapan risiko, penerapan tata kelola, maupun kebijakan manajemen yang mencerminkan kinerja dan kualitas perusahaan (Spence, 1973).

Namun tidak semua sinyal memiliki kredibilitas yang sama. Sinyal yang valid biasanya memerlukan biaya (*costly signaling*), sehingga hanya perusahaan dengan fundamental yang baik yang mampu mengirimkan sinyal tersebut secara konsisten. Misalnya, pengungkapan risiko dan praktik tata kelola yang komprehensif membutuhkan komitmen manajemen dan biaya pengawasan, sehingga menjadi sinyal kredibel atas kualitas perusahaan (Connelly *et al.*, 2011). Keterkaitan variabel dengan teori ini yaitu *Enterprise risk management* (ERM) dapat dipandang sebagai bentuk sinyal yang sangat relevan bagi investor. ERM merupakan sistem pengelolaan risiko yang terintegrasi, melibatkan seluruh unit bisnis, dan bertujuan untuk meminimalkan potensi kerugian akibat ketidakpastian (Junaidi & Hanggraeni, 2024). Pengungkapan ERM yang konsisten menjadi indikator kesadaran risiko, disiplin internal, dan strategi jangka panjang perusahaan. Tingkat keterbukaan ini berhubungan positif dengan kepercayaan investor serta persepsi pasar terhadap stabilitas dan nilai perusahaan (Widianto & Astuti, 2024).

Kepemilikan manajerial akan mengurangi adanya asimetri informasi antara manajer sebagai pemilik kontrol atas informasi karena manajer yang memiliki saham perusahaan memiliki kepentingan ekonomi langsung terhadap nilai perusahaan, sehingga terdorong untuk bertindak optimal dan menyampaikan informasi yang mencerminkan prospek perusahaan didasarkan pada signaling theory, di mana tindakan dan keputusan manajerial termasuk pelaporan keuangan digunakan sebagai sinyal kredibel kepada investor untuk mengurangi asimetri informasi (Ross, 1977).

Selain itu Ukuran perusahaan turut berfungsi sebagai sinyal yang mencerminkan stabilitas dan kemampuan perusahaan dalam mengakses sumber daya. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar umumnya dipersepsikan memiliki tingkat risiko yang lebih rendah serta kapasitas yang lebih baik dalam mengelola ketidakpastian. Oleh karena itu, ukuran perusahaan dapat menjadi sinyal positif bagi investor dalam menilai kredibilitas dan nilai perusahaan (Fama & Jensen, 1983). Demikian pula, Komite audit memperkuat kredibilitas sinyal ini dengan menunjukkan akuntabilitas, transparansi, dan pengawasan yang efektif, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan (Olurotimi & Idowu, 2025).

Dengan demikian, *Signalling Theory* mendukung hubungan antar variabel dalam penelitian ini dengan menjelaskan bagaimana pengungkapan ERM, struktur kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, serta adanya komite audit berfungsi sebagai sinyal yang memengaruhi persepsi investor. Sinyal-sinyal tersebut berperan dalam mengurangi asimetri informasi dan mendorong peningkatan nilai perusahaan. ERM mencerminkan kesiapan perusahaan dalam mengidentifikasi dan mengelola risiko, sementara kepemilikan manajerial menjadi mekanisme internal yang mendorong manajemen untuk bertindak sejalan dengan kepentingan pemegang saham. Di sisi lain, komite audit memastikan bahwa penerapan manajemen risiko dan keputusan strategis perusahaan dilakukan secara transparan, akuntabel, dan kredibel dan diharapkan sinyal ERM menjadi lebih terpercaya, sehingga persepsi pasar terhadap nilai perusahaan akan meningkat (Adinegara & Sukamulya, 2022; (Widianto & Astuti, 2024).

## 2.2. Variabel Penelitian

### 2.2.1 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan representasi dari persepsi pasar terhadap kinerja, prospek, dan kualitas manajerial suatu entitas bisnis. Nilai ini tidak hanya mencerminkan kondisi keuangan saat ini, tetapi juga menggambarkan ekspektasi pemegang saham dan investor terhadap potensi pertumbuhan jangka panjang. Menurut Ismanto *et al.* (2023) nilai perusahaan mencerminkan tingkat kepercayaan publik dan investor terhadap kinerja dan keberlangsungan usaha perusahaan selama beberapa tahun terakhir. Kepercayaan ini umumnya tercermin dalam harga saham, di mana harga saham yang tinggi sering kali diinterpretasikan sebagai sinyal positif terhadap reputasi dan prospek perusahaan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Selain itu, Hery (2017) dalam Ismanto *et al.* (2023) menyatakan bahwa nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli jika seluruh perusahaan dijual. Dengan demikian, semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin besar pula kekayaan pemegang saham dan stakeholder. Hal ini menguatkan asumsi bahwa penciptaan nilai perusahaan merupakan tujuan strategis utama dalam manajemen keuangan modern, karena berkaitan langsung dengan peningkatan kemakmuran pemilik perusahaan dan daya tarik investasi di mata publik.

Rasio keuangan digunakan oleh investor untuk menilai nilai pasar perusahaan serta mengevaluasi persepsi pasar terhadap kinerja historis dan prospek perusahaan di masa depan. Salah satu rasio yang umum digunakan untuk mengukur nilai pasar perusahaan adalah Tobin's Q. Tobin's Q mampu menjelaskan kinerja perusahaan dalam jangka panjang, termasuk proyeksi laba di masa depan, karena rasio ini mencerminkan estimasi pasar saat ini terhadap nilai pengembalian dari setiap unit investasi yang dilakukan. Nilai Tobin's Q yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki nilai pasar yang besar, sehingga dapat meningkatkan daya tarik dan kemudahan dalam memperoleh investasi (El-Deeb *et al.*, 2023).



Adapun rumusnya sebagai berikut :

$$TobinsQ = \frac{Equity\ Market\ Value + Liability\ Market\ Value}{Total\ Asset}$$

Menurut Rudangga dan Sudiarta (2022) dalam Larasati & Gantino (2024) nilai perusahaan merupakan bentuk persepsi investor terhadap potensi keberhasilan perusahaan, dan persepsi tersebut sangat erat kaitannya dengan kinerja saham. Ketika harga saham meningkat, maka kepercayaan investor terhadap perusahaan cenderung menguat, sehingga secara simultan akan meningkatkan nilai perusahaan (Wibisono & Prabowo, 2024). Oleh karena itu, nilai perusahaan tidak sekadar angka statis dalam laporan keuangan, melainkan hasil dari interaksi antara strategi manajerial, efisiensi operasional, tata kelola perusahaan, dan ekspektasi investor.

Selaras dengan hal tersebut, Fama (1978) menyatakan bahwa nilai perusahaan tercermin melalui harga sahamnya, dan karenanya harga saham dapat dipandang sebagai indikator utama dalam menilai pencapaian dan daya tarik suatu perusahaan di pasar modal. Maka dari itu, peningkatan nilai perusahaan sejalan dengan upaya manajemen dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham serta memperkuat posisi kompetitif perusahaan di industri.

### **2.2.2 Enterprise risk management (ERM)**

*Enterprise risk management* (ERM) adalah praktik, budaya, dan kapabilitas yang diintegrasikan perusahaan dengan penetapan strategi dan diterapkan Ketika perusahaan menjalankan strategi itu, dengan tujuan mengelola resiko dalam menciptakan, melestarikan, serta mewujudkan nilai (COSO, 2017).

*Enterprise risk management* bertujuan untuk mengidentifikasi dan mengelola risiko secara terpadu, sehingga risiko yang ada dapat diminimalkan secara efektif (Ardina & Novita, 2023). Dalam praktiknya, ERM tidak hanya berfokus pada mitigasi risiko, tetapi juga pada pengidentifikasian peluang, sekaligus memastikan bahwa pengelolaan risiko tetap berada dalam batas toleransi yang ditetapkan perusahaan (Cristofel & Kurniawati, 2021).

ERM merupakan instrumen yang bertujuan untuk meningkatkan praktik tata kelola perusahaan, terutama melalui manajemen risiko di industri perbankan (Schulte & Hallstedt, 2018) ; (Oniovosa & Godsdag, 2023). Berdasarkan peraturan Otoritas Jasa Keuangan NOMOR 18 /POJK.3/2016 Bank wajib menerapkan Manajemen Risiko secara efektif, baik untuk Bank secara individu maupun untuk Bank secara konsolidasi dengan perusahaan anak. Dalam industri perbankan, risiko mencakup risiko kredit, pasar, dan operasional (Oniovosa & Godsdag, 2023).

*Enterprise risk management* (ERM) dapat dinilai menggunakan tiga ukuran utama, yaitu *ERM Disclosure Score*, *ERM Index*, dan *Key Risk Indicators* (KRI). Adapun indikator yang dapat digunakan untuk mengukur ERM adalah sebagai berikut:

1. *ERM Disclosure* (ERMDI) merupakan informasi mengenai pengelolaan risiko yang dilakukan perusahaan serta pengaruhnya terhadap prospek masa depan perusahaan. ERMD menilai sejauh mana perusahaan bersikap transparan dalam mengungkapkan aktivitas manajemen risiko (COSO, 2017);(Cristofel & Kurniawati, 2021).

Rumus :

$$ERM(Disclosure) = \frac{\sum \text{item yang diungkapkan}}{20 \text{ Total item ERM}}$$

2. *ERM Index* (ERMI) adalah alat ukur yang digunakan untuk menilai tingkat kematangan serta efektivitas penerapan manajemen risiko di perusahaan (Qalby *et al.*, 2023). ERMI memberikan gambaran kuantitatif terkait sejauh mana perusahaan mampu mengelola risiko secara menyeluruh. Pengukurannya didasarkan pada indikator COSO *Integrated Framework* (2004) yang meliputi 8 dimensi antara lain : lingkungan internal, penetapan tujuan, identifikasi kejadian, penilaian risiko, respons terhadap risiko, kegiatan pengendalian, informasi dan komunikasi, serta pemantauan.

Rumus :

$$ERM Index = \frac{\sum \text{item yang diungkapkan}}{108}$$

3. *Key Risk Indicators* (KRI) adalah ukuran yang digunakan untuk mengenali, mengukur, dan memantau risiko yang berpotensi mempengaruhi kinerja perusahaan (Haryanti & Hardiyanti, 2022). KRI biasanya diukur menggunakan rasio kredit bermasalah atau *non-performing loan* (NPL).

Rumus:

$$\text{Key Risk Indicators (KRI)} = \frac{\text{Total kredit bermasalah}}{\text{Total kredit}}$$

Dalam penelitian ini *Enterprise Risk Management* diukur menggunakan ERMDI berdasarkan ERM *framework* yang dikeluarkan oleh COSO (2017), terdapat 5 komponen dasar, yaitu :

1. *Governance and Culture*

Tata kelola yang efektif membantu perusahaan menentukan arah langkah ke depan dengan menegaskan pentingnya setiap kegiatan dan menetapkan tanggung jawab dalam pelaksanaan manajemen risiko. Sedangkan budaya (*culture*) mencerminkan nilai-nilai perusahaan, termasuk etika, struktur organisasi, ruang lingkup pekerjaan, dan harapan yang ingin dicapai, sehingga pekerjaan dapat dijalankan secara efektif.

2. *Strategy and Objective-Setting*

Pengelolaan risiko terkait strategi dan penetapan tujuan merupakan bagian dari proses perencanaan perusahaan. Setiap strategi membawa potensi risiko yang harus diidentifikasi, dinilai, dan ditanggapi oleh pimpinan. Dengan demikian, pelaksanaan strategi juga menjadi dasar untuk mengenali risiko yang mungkin muncul di masa depan.

3. *Performance*

Risiko yang dapat memengaruhi keberhasilan strategi perlu ditelaah dan dinilai secara seksama agar dampak negatif dapat diminimalkan. Perusahaan harus mampu menentukan prioritas risiko dan merancang strategi alternatif untuk memanfaatkan peluang yang ada, sehingga pengelolaan risiko berkontribusi pada peningkatan kinerja perusahaan.

4. *Review and Revision*

Perusahaan perlu menilai dan mengevaluasi seluruh aktivitas yang sedang dan telah berjalan untuk memperkirakan risiko yang dapat dicegah di masa depan. Berdasarkan hasil evaluasi ini, strategi dan prosedur manajemen risiko dapat

direvisi atau diperbarui untuk memastikan seluruh kegiatan berjalan sesuai dengan standar pengendalian internal yang berlaku.

#### 5. *Information, Communication, and Reporting*

Perusahaan yang menerapkan manajemen risiko harus menyusun laporan yang merangkum seluruh informasi mulai dari identifikasi hingga penyelesaian risiko. Laporan ini dikomunikasikan kepada seluruh pemangku kepentingan agar informasi yang diperoleh dapat menjadi dasar pengambilan keputusan yang tepat dan mendukung keberlanjutan pengelolaan risiko.

*The Committee of Sponsoring Organization of the Treadway Commission* dimana biasa dikenal dengan COSO menyatakan bahwa metrik yang digunakan dalam tolak ukur manajemen risiko perusahaan adalah *Enterprise Risk Management Disclosure Index* (ERMDI) yang berperan penting dalam membantu perusahaan mengevaluasi berbagai ancaman dan peluang guna mempertahankan keunggulan kompetitif serta mendukung pengembangan bisnis berkelanjutan melalui proses identifikasi, pengukuran, dan pengelolaan risiko.

Penelitian ini menggunakan COSO *Enterprise Risk Management* (ERM) *Framework* 2017 sebagai dasar pengukuran manajemen risiko perusahaan karena kerangka ini dinilai lebih relevan dan komprehensif dalam menjawab tantangan pengelolaan risiko di lingkungan bisnis modern dibandingkan COSO ERM 2004. Pembaruan kerangka ERM pada tahun 2017 dilakukan seiring dengan meningkatnya kompleksitas risiko dan munculnya berbagai jenis risiko baru yang tidak sepenuhnya terakomodasi dalam kerangka sebelumnya (COSO, 2017). Kondisi lingkungan bisnis yang dinamis menuntut perusahaan untuk tidak hanya mengelola risiko secara defensif, tetapi juga menjadikan risiko sebagai bagian integral dari pengambilan keputusan strategis yang berorientasi pada penciptaan nilai.

COSO ERM 2017 dikembangkan untuk mengatasi keterbatasan COSO ERM 2004 dengan menekankan integrasi yang lebih kuat antara manajemen risiko, strategi, dan kinerja perusahaan. Kerangka ini tidak lagi memposisikan risiko sebagai aktivitas yang berdiri sendiri, melainkan sebagai elemen yang melekat

dalam proses penciptaan dan perlindungan nilai perusahaan. Selain itu, COSO ERM 2017 mengaitkan pengelolaan risiko dengan ekspektasi berbagai pemangku kepentingan serta mendorong perusahaan untuk mengantisipasi risiko secara proaktif, dengan pemahaman bahwa perubahan tidak hanya membawa ancaman, tetapi juga peluang bagi peningkatan kinerja dan nilai perusahaan (Adhariani, 2022).

COSO ERM 2017 juga memberikan perhatian yang lebih besar terhadap aspek tata kelola dan budaya organisasi sebagai fondasi utama efektivitas manajemen risiko. Penekanan ini memperkaya pendekatan ERM dengan mempertimbangkan nilai, etika, dan perilaku organisasi dalam proses pengambilan keputusan strategis. Meskipun tidak sepenuhnya memperkenalkan konsep baru, fokus COSO ERM 2017 pada integrasi ERM dengan strategi dan kinerja serta penguatan peran tata kelola dan budaya menjadikannya kerangka kerja yang lebih aplikatif dan sesuai dengan praktik bisnis saat ini (Prewett & Terry, 2018). Selain itu COSO ERM 2017 memandang strategi dan manajemen risiko sebagai satu kesatuan yang saling terkait dan tidak dapat dipisahkan hal ini memungkinkan perusahaan untuk mengidentifikasi dan mengevaluasi risiko sejak tahap perumusan strategi, sehingga risiko menjadi pertimbangan utama dalam proses penciptaan nilai, bukan sekadar dikelola setelah keputusan diambil. (Florio & Leoni, 2017).

Dikaitkan dengan *Agency* dan *Signalling Theory*, pengungkapan ERM menjadi sarana komunikasi perusahaan dengan para pemangku kepentingan untuk menyampaikan informasi bernilai, sehingga dapat mengurangi asimetri informasi dengan adanya transparansi dalam pengungkapan ERM tidak hanya memperkuat kepercayaan, tetapi juga berpotensi meningkatkan citra, reputasi, dan akan meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan (Firdausiyah *et al.*, 2024). Adapun rumus *Enterprise Risk Management Disclosure Index* (ERMDI) ini adalah sebagai berikut (Cristofel & Kurniawati, 2021) :

$$ERM(Disclosure) = \frac{\sum \text{item yang diungkapkan}}{20 \text{ Total item ERM}}$$

Perhitungan untuk setiap item pengungkapan ERMDI dalam penelitian ini pendekatan dikotomi yang mana setiap item yang diungkapkan akan bernilai 1, dan apabila tidak diungkapkan akan bernilai 0. Informasi terkait ERMDI perusahaan dapat diperoleh melalui laporan keuangan atau laporan tahunan perusahaan serta situs-situs resmi perusahaan terkait.

### 2.2.3 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan Manajerial merupakan salah satu mekanisme yang dapat mengurangi konflik keagenan, karena ketika manajer turut memiliki saham perusahaan, mereka cenderung memiliki rasa tanggung jawab yang lebih besar terhadap hasil kinerja perusahaan. Kondisi ini mendorong penyelarasan antara kepentingan manajer dan pemegang saham, sehingga keputusan yang diambil lebih berorientasi pada peningkatan nilai perusahaan (Fauzan *et al.*, 2024).

Kepemilikan manajerial adalah proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak manajemen dari total saham yang beredar, sehingga menunjukkan sejauh mana manajer memiliki kepentingan langsung dalam perusahaan yang mereka kelola. Tingkat kepemilikan ini dapat memengaruhi arah dan kebijakan perusahaan karena manajer yang juga menjadi pemegang saham akan lebih berorientasi pada peningkatan kinerja serta nilai perusahaan artinya keterlibatan langsung dalam kepemilikan saham, manajer memiliki posisi strategis dalam pengambilan keputusan yang berdampak pada nilai perusahaan dan berperan sebagai mekanisme pengendalian internal yang menyatukan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham lainnya (Sirait *et al.*, 2022).

Hertina *et al.* (2021) menjelaskan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan manajerial, semakin tinggi kecenderungan manajer untuk menghindari keputusan yang berisiko tinggi dan merugikan perusahaan hal ini sesuai dengan prinsip *Fairness* kondisi yang lebih adil karena manajer turut merasakan langsung dampak dari setiap kebijakan yang diambil dan sesuai dengan prinsip *Accountability* dimana manajer tidak hanya bertanggung jawab secara profesional atas operasional, tetapi juga secara finansial atas kinerja yang dihasilkan. Keberadaan kepemilikan manajerial berfungsi sebagai mekanisme penting untuk



menyelaraskan kepentingan manajer dan pemegang saham, meningkatkan kinerja perusahaan dan mengurangi biaya keagenan (Lubis *et al.*, 2025).

Penelitian Lestari dan Setiany (2023) mendukung hal ini dengan menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memberikan kontribusi nyata terhadap peningkatan nilai perusahaan, asalkan porsinya tidak terlalu dominan. Jika terlalu besar, manajer dapat menjadi terlalu kuat dan sulit diawasi, sehingga muncul risiko konsentrasi kekuasaan. Adapun untuk mengukur Kepemilikan manajerial pada suatu perusahaan di gunakan rumus sebagai berikut.

Rumus :

$$MAN = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki manajemen}}{\text{Total Keseluruhan Saham}} \times 100$$

Ukuran ini menggambarkan tingkat keterlibatan langsung manajemen dalam kepemilikan perusahaan dan menjadi indikator seberapa besar manajer akan terdorong untuk bertindak demi kepentingan perusahaan secara jangka panjang. Fuadah *et al.* (2022) menggarisbawahi bahwa ketika manajer memiliki saham dalam perusahaan, mereka cenderung lebih bertanggung jawab, menghindari perilaku oportunistik, dan fokus pada strategi sehingga hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan.

#### **2.2.4 Ukuran Perusahaan**

Faktor lain yang memengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Semakin besar skala perusahaan, semakin mudah perusahaan memperoleh modal investasi serta kepercayaan dari investor, sehingga perusahaan besar cenderung dipersepsikan dikelola lebih baik dibandingkan perusahaan kecil. Persepsi positif tersebut mendorong meningkatnya minat investor untuk menanamkan modal pada perusahaan besar, yang pada akhirnya berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan (Meini, 2023; Aritonang *et al.*, 2025).

Ukuran perusahaan berpotensi memengaruhi nilai perusahaan karena perusahaan yang lebih besar memiliki kemampuan lebih baik dalam memperoleh sumber pendanaan, baik dari internal maupun eksternal, Peningkatan nilai perusahaan dapat tercermin dari kenaikan total aset yang dimiliki, yang melebihi jumlah

kewajiban perusahaan, sehingga menandakan kondisi perusahaan yang lebih stabil (Irmalasari *et al.*, 2022).

Di sektor perbankan, ukuran bank menjadi aspek penting dalam penerapan manajemen risiko dan praktik tata kelola perusahaan. Kebijakan yang diterapkan oleh bank besar dan bank kecil tentu berbeda (Siregar *et al.*, 2022).

Ukuran bank dapat menjadi faktor yang hubungan antara pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM) dengan nilai perusahaan. Bank dengan skala yang lebih besar biasanya memperoleh respons pasar yang lebih positif, meningkatkan kepercayaan investor yang dapat mendorong kenaikan nilai perusahaan. Selain itu, besarnya perusahaan juga memengaruhi tingkat detail pengungkapan dalam laporan keuangan. Perusahaan besar cenderung memberikan informasi yang lebih lengkap dibanding perusahaan kecil, karena mereka menghadapi risiko yang lebih kompleks dan memerlukan tingkat transparansi yang lebih tinggi (Petricia & Sakti, 2024). Dalam penelitian ini, untuk mengukur Ukuran perusahaan menggunakan jumlah total besar kecilnya total aset yang dimiliki perusahaan. Adapun rumus yang dipakai sebagai berikut :

$$Firm\ Size = Ln(Total\ Asset)$$

#### **2.2.5 Komite Audit**

Dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan, tentu saja tidak lepas dari permasalahan atau konflik yang ada di dalam perusahaan. Salah satu konflik yang dapat terjadi di perusahaan adalah perbedaan kepentingan kedua belah pihak, baik prinsipal maupun agen. Konflik ini disebut konflik keagenan, Konflik keagenan yang timbul dalam perusahaan memerlukan mekanisme pengendalian dan pengawasan yang memadai agar upaya peningkatan nilai perusahaan dapat tercapai secara maksimal. Penerapan tata kelola perusahaan yang baik menjadi salah satu langkah efektif dalam mengawasi kinerja manajerial (Darmawan & Umaimah, 2025).

Keberadaan komite audit mendorong keterbukaan informasi melalui pengawasan terhadap penyusunan dan pengungkapan laporan keuangan serta informasi material lainnya, sehingga dapat mengurangi asimetri informasi dan melindungi

kepentingan pemangku kepentingan. Selain itu, komite audit berperan memastikan akuntabilitas dan tanggung jawab manajemen melalui pengawasan terhadap sistem pengendalian internal, manajemen risiko, serta kepatuhan terhadap peraturan dan etika bisnis. Dari sisi *fairness*, komite audit membantu menjaga perlakuan yang adil bagi seluruh pemangku kepentingan dengan membatasi potensi keberpihakan manajemen kepada pihak tertentu. Sementara itu, prinsip *independence* tercermin dari independensi anggota komite audit terhadap manajemen, yang memungkinkan fungsi pengawasan berjalan secara objektif dan efektif. Komite Audit memainkan peran vital dalam mengawasi proses pelaporan keuangan, memastikan akurasi, dan menjaga kepatuhan terhadap regulasi, serta meningkatkan transparansi dan akuntabilitas perusahaan (World Bank, 2024). komite audit yang efektif mampu mendeteksi risiko pelaporan keuangan sejak dini dan mencegah terjadinya manipulasi laporan laba (Singhania dan Panda, 2025).

Penelitian oleh Lestari dan Setiany (2023) menunjukkan bahwa perusahaan dengan komite audit yang lebih aktif dan profesional cenderung memiliki kualitas laporan keuangan yang lebih baik dan risiko keuangan yang lebih rendah. Dengan demikian, komite audit memainkan peran penting sebagai instrumen pengendalian yang memperkuat tata kelola perusahaan. Untuk mengukur komite audit ini digunakan jumlah total anggota komite audit dalam suatu periode (Fuadah *et al.*, 2022).

Rumus :

$$\text{Komite Audit} = \text{Jumlah anggota komite audit dalam suatu periode}$$

Komite audit sangat penting dalam rangka meningkatkan kinerja perusahaan, terutama dari aspek pengendalian. Hal ini dikarenakan semakin besar ukuran komite audit, maka semakin efektif pula peran komite audit dalam melakukan pengendalian dan pemantauan terhadap manajemen puncak (Arfamaini & Soewarno, 2022). Hal ini sejalan dengan prinsip akuntabilitas, transparansi, dan responsibility dalam GCG Oleh sebab itu, ukuran komite audit umumnya dijadikan sebagai indikator awal untuk mengevaluasi kekuatan dan efektivitas sistem pengawasan internal perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Fuadah *et al.* (2022) serta Lestari dan Setiany (2023) menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki komite audit dengan jumlah anggota yang proporsional dan kompetensi profesional yang memadai cenderung menghasilkan kualitas pelaporan keuangan yang lebih tinggi. Selain itu, efektivitas komite audit juga terbukti berkorelasi positif dengan stabilitas perbankan dan kemampuan perusahaan dalam membangun tingkat kepercayaan investor. Peningkatan kualitas pelaporan keuangan dan kepercayaan investor tersebut pada akhirnya berimplikasi pada peningkatan nilai perusahaan, sebagaimana ditegaskan dalam penelitian Nguyen (2022).

### 2.3. Penelitian Terdahulu

Sebelum merumuskan hipotesis, penelitian ini terlebih dahulu mereview hasil-hasil penelitian terdahulu yang membahas hubungan antara variabel-variabel penelitian. Hal ini digunakan untuk memperkuat landasan teoritis, menemukan kesenjangan penelitian, serta memastikan relevansi dan kontribusi empiris dari penelitian ini. Adapun literatur penelitian terdahulu disajikan pada Tabel 2.1 berikut ini :

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti & Tahun	Variabel	Objek Penelitian	Teori	Hasil Utama
1	Yulianti <i>et al.</i> (2025)	<b>Variabel independen :</b> Manajemen Risiko (diukur dengan NPL), GCG (diukur dengan skor GCG).  <b>Variabel dependen:</b> Nilai perusahaan (diukur dengan Tobin's Q)	Bank syariah Indonesia (2018–2022)	<i>Agency Theory</i>	Manajemen risiko dan GCG memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

2	Ganishti <i>et al.</i> (2025)	<b>Variabel independen:</b> ERM diukur menggunakan indeks ERM COSO  <b>Variabel dependen :</b> nilai perusahaan, yang diukur menggunakan rasio Tobin's Q	Perusahaan tercatat dalam indeks Kompas 100 pada tahun 2022	<i>Good Corporate Governance</i> dan pengungkapan non keuangan	ERM positif ,GCG memoderasi negatif hubungan ERM dengan nilai perusahaan
3	Perwito <i>et al.</i> (2025)	<b>Variabel Independen:</b> Kepemilikan Manajerial <b>Variabel Dependen:</b> Nilai Perusahaan	Perusahaan Asia	<i>Agency Theory</i>	Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
4	Denia <i>et al.</i> (2024)	<b>Variabel independen:</b> ERM diukur berdasarkan implementasi kebijakan manajemen risiko.  <b>Variabel dependen:</b> Nilai perusahaan diukur dengan ROE atau ROA.  <b>Variabel kontrol:</b> Ukuran perusahaan	Bank di ASEAN	Teori ERM dan Nilai Perusahaan dengan acuan kerangka kerja COSO	ERM memiliki hubungan positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
5	Wibisono & Prabowo (2024)	<b>Variabel Independen :</b> ERM <b>Variabel Moderasi :</b> GCG  <b>Variabel Dependen :</b> Nilai perusahaan	48 firm mining BEI (2019–2022)	<i>Signalling Theory</i> <i>Agency Theory</i>	ERM disclosure signifikan positif; komisaris independen efektif memoderasi

6	Firdausiyah <i>et al.</i> , (2024)	<b>Variabel</b> <b>Independen:</b> ERM Disclosure: indeks COSO; Reputasi: skor reputasi perusahaan;  <b>Variabel</b> <b>Dependen:</b> Firm Value: Tobin's Q	38 perusahaan manufaktur BEI (2018– 2021)	<i>Signalling Theory</i>	ERM <i>Disclosure</i> positif signifikan terhadap nilai perusahaan; reputasi memediasi hubungan
7	Petricia & Sakti (2024)	<b>Variabel</b> <b>Independen:</b> ERM: COSO index; GCG: indeks GCG BI  <b>Variabel</b> <b>Moderasi :</b> Size: Ln total asset  <b>Variabel</b> <b>Dependen:</b> Firm Value: PBV	28 Bank BEI (2016– 2022)	<i>Agency Theory, Signalling Theory</i>	ERM meningkatkan firm value dan Size memoderasi ERM dan firm value
8	Syafitri <i>et al.</i> , (2023)	<b>Variabel</b> <b>independen:</b> Pengungkapan ERM diukur dengan skor/nilai 1 untuk setiap komponen pengungkapan ERM  <b>Variabel</b> <b>dependen:</b> Nilai perusahaan diukur dengan Tobin's Q	Entitas manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2019	<i>Signalling Theory, Agency Theory</i>	ERM memiliki pengaruh pada nilai Perusahaan.
9	Son <i>et al.</i> , (2023)	<b>Variabel</b> <b>Independen:</b> ERM <b>Variabel</b> <b>Dependen :</b> Firm Value	perusahaan di bursa saham Vietnam	Teori risiko imbalan oleh Nocco dan Stulz (2006)	ERM memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan di Vietnam

10	Sari & Pratiwi (2023)	<b>Variabel Independen:</b> GCG: komisaris, kepemilikan, dewan, komite audit  <b>Variabel Dependen :</b> PBV	Sektor barang baku di Indonesia	Teori Keagenan	Kepemilikan manajerial signifikan
11	Putri & Makaryana wati (2022)	<b>Variabel Independen :</b> ERM  <b>Variabel Moderator:</b> Board Financial Qualification (moderator)  <b>Variabel Dependen:</b> Firm Value	Sektor keuangan umum Bank dan perusahaan asuransi di Indonesia	Teori Stewardship , Teori Agensi, dan Teori Kognitif	ERM negatif; BFQ memoderasi pengaruh negatif menjadi lebih netral/positif
12	Rahmawati et al. (2021)	<b>Variabel Independen :</b> Ukuran Perusahaan, Profitabilitas  <b>Variabel Dependen:</b> Nilai Perusahaan	180 perusahaan BEI (2017–2019)	<i>Signalling Theory</i>	Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan; perusahaan besar dinilai lebih stabil dan menarik bagi investor.
13	Cristofel & Kurniawati (2021)	<b>Variabel Independen:</b> <i>Enterprise Risk Management (ERM)</i> <b>Variabel Dependen:</b> Nilai Perusahaan	Perusahaan publik di Indonesia	<i>Agency Theory</i>	ERM berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan ketika hanya bersifat formal dan tidak substantif.



14	Hidayah <i>et al.</i> (2021)	<b>Variabel Independen:</b> <i>Enterprise Risk Management (ERM)</i> <b>Variabel Dependen:</b> Nilai Perusahaan	Perusahaan sektor keuangan Indonesia	<i>Signalling Theory</i>	ERM berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui peningkatan kepercayaan investor.
15	Indrastuti (2021)	<b>Variabel Independen:</b> Komite Audit <b>Variabel Dependen:</b> Nilai Perusahaan	Perusahaan publik Indonesia	<i>Agency Theory</i>	Komite audit tidak berpengaruh signifikan karena masih berorientasi pada pemenuhan kepatuhan (administratif).
16	Sari & Putra (2022)	<b>Variabel Independen :</b> Ukuran Perusahaan, Leverage  <b>Variabel Dependen:</b> Firm Value (Tobin's Q)	Perusahaan manufaktur BEI (2016–2020)	<i>Agency Theory</i>	Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan; perusahaan besar dianggap lebih mampu mengelola risiko dan memiliki biaya keagenan lebih rendah.
17	Wijaya & Pramudito (2023)	<b>Variabel Independen :</b> Ukuran Perusahaan  <b>Variabel Moderator:</b> GCG  <b>Variabel Dependen:</b> Market Performance	Bank BEI (2017–2021)	<i>Corporate Governance Theory</i>	Ukuran perusahaan meningkatkan nilai pasar; komite audit dan struktur GCG memperkuat hubungan tersebut melalui peningkatan transparansi dan efektivitas monitoring.

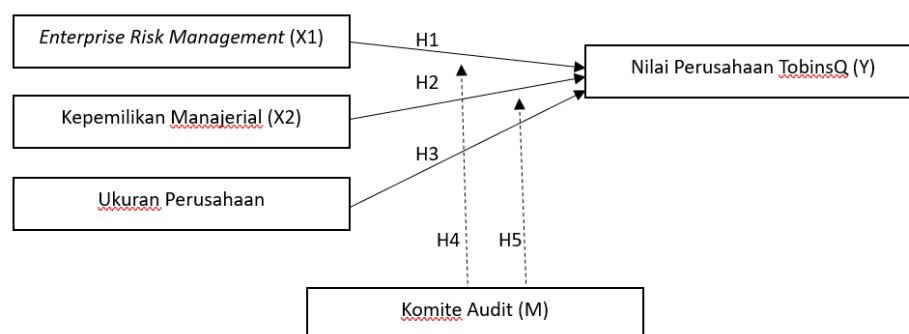
18	Hanafi & Sukmono (2024)	<b>Variabel Independen :</b> Ukuran Perusahaan  <b>Variabel Moderator:</b> ERM  <b>Variabel Dependen:</b> Firm Value	Perusahaan keuangan Asia Tenggara	<i>Signalling Theory</i>	Ukuran perusahaan berpengaruh positif pada nilai perusahaan melalui peningkatan efektivitas manajemen risiko yang lebih kuat pada perusahaan besar.
19	Damarani <i>et al.</i> (2024)	<b>Variabel Independen:</b> Kepemilikan Manajerial <b>Variabel Dependen:</b> Nilai Perusahaan	Perusahaan di emerging markets	<i>Agency Theory</i>	Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
20	Suhendro & Mulyani (2024)	<b>Variabel Independen :</b> Ukuran Perusahaan  <b>Variabel Moderator:</b> Komite Audit  <b>Variabel Dependen:</b> Firm Value	Sektor jasa BEI (2017–2021)	<i>Agency Theory</i>	Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan komite audit terbukti memperkuat hubungan tersebut melalui peningkatan kualitas pengawasan dan pelaporan.
21	Ojeyinka <i>et al.</i> (2024)	<b>Variabel Independen:</b> Kepemilikan Manajerial <b>Variabel Dependen:</b> Nilai Perusahaan	Perusahaan sektor keuangan	<i>Agency Theory</i>	Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

22	Hoyt & Liebenberg (2011)	<b>Variabel Independen:</b> Enterprise Risk Management (ERM)  <b>Variabel Dependen:</b> Nilai Perusahaan	Perusahaan publik di Amerika Serikat	<i>Agency Theory</i>	ERM meningkatkan nilai perusahaan, namun pengaruhnya sangat bergantung pada kualitas implementasi ERM.
23	Arifah & Wirajaya (2018)	<b>Variabel Independen:</b> Enterprise Risk Management (ERM) <b>Variabel Dependen:</b> Nilai Perusahaan	Perusahaan publik di Indonesia	<i>Signalling Theory</i>	Pengungkapan ERM berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan karena dipersepsikan sebagai sinyal tingginya risiko.
24	Perwito et al. (2025)	<b>Variabel Independen:</b> Kepemilikan Manajerial <b>Variabel Dependen:</b> Nilai Perusahaan	Perusahaan Asia	<i>Agency Theory</i>	Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sumber : (Penelitian diolah, 2025)

## 2.4. Kerangka Pemikiran

Untuk memperjelas hubungan antar variabel yang diteliti serta alur logika penelitian ini, berikut disajikan kerangka teori yang menggambarkan keterkaitan antara variabel independen, dependen, dan moderasi yang digunakan dalam penelitian.



### Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

Sumber : Diolah dari penelitian terdahulu, 2025

Gambar 2.1 diatas menampilkan kerangka konseptual penelitian yang menggambarkan hubungan antara *Enterprise Risk Management* (ERM), Kepemilikan Manajerial dan Ukuran Perusahaan terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan TobinsQ. Dalam model ini, Komite audit berperan sebagai variabel moderasi yang berpotensi memperkuat atau memperlemah pengaruh ketiga variabel independen terhadap nilai perusahaan. Secara keseluruhan, model ini menyajikan enam hipotesis utama yang dirancang untuk menjelaskan bagaimana penerapan *Enterprise Risk Management* (ERM), kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan memengaruhi nilai perusahaan, serta bagaimana Komite audit berperan dalam memperkuat hubungan *Enterprise Risk Management* (ERM) dan kepemilikan manajerial Adapun pengembangan hipotesisnya sebagai berikut :

## 2.5. Pengembangan Hipotesis

### 2.5.1 Pengaruh *Enterprise risk management* terhadap Nilai perusahaan

*Enterprise Risk Management* (ERM) merupakan suatu pendekatan yang bersifat strategis dan menyeluruh, yang bertujuan untuk mengelola berbagai jenis risiko yang dihadapi oleh perusahaan. ERM mencakup pengelolaan risiko keuangan, operasional, strategis, maupun risiko kepatuhan yang dapat mengganggu pencapaian target organisasi (COSO, 2017).

ERM merupakan instrumen yang bertujuan untuk meningkatkan praktik tata kelola perusahaan, terutama melalui manajemen risiko di industri perbankan kesadaran terhadap potensi risiko. Dalam industri perbankan, risiko mencakup risiko kredit, pasar, dan operasional, Tingginya kompleksitas dan dinamika risiko yang dihadapi bank mendorong perlunya pengungkapan manajemen risiko (Oniovosa & Godsdays, 2023).

Dalam *Agency Theory* penerapan *Enterprise Risk Management* (ERM) berperan penting dalam mengurangi konflik kepentingan antara manajer (agen) dan

pemegang saham (prinsipal). Konflik ini muncul karena manajer cenderung memiliki informasi yang lebih besar dibandingkan pemegang saham, sehingga menimbulkan masalah asimetri informasi (Jensen & Meckling, 1976). Melalui pengungkapan ERM, perusahaan dapat meningkatkan transparansi mengenai pengelolaan risiko, sehingga meminimalkan perilaku oportunistik manajer dan memperkuat mekanisme monitoring. Dengan demikian, ERM tidak hanya berfungsi sebagai sistem internal pengendalian risiko, tetapi juga sebagai sarana untuk menyelaraskan kepentingan agen dan prinsipal, yang akan berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Di dukung *Signalling Theory*, pengungkapan ERM merupakan tindakan yang memberikan sinyal kepada pasar bahwa perusahaan memiliki kualitas yang baik dalam manajemen risiko (Firdausiyah *et al.*, 2024). Artinya ERM sebagai bentuk komunikasi manajemen kepada pasar, bahwa perusahaan memiliki kesiapan dan kemampuan dalam mengelola risiko secara sistematis. Informasi publik mengenai sistem manajemen risiko yang diungkapkan melalui laporan tahunan berfungsi sebagai sinyal positif bagi investor. Dengan demikian Investor cenderung memberikan respon positif kepada perusahaan, sehingga mendorong peningkatan minat investor terhadap saham perusahaan, berdampak pada naiknya nilai perusahaan. Keterbukaan dalam pengelolaan risiko dapat memperkuat persepsi investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menjaga kesinambungan operasional dan finansial (Wibisono & Prabowo, 2024).

Temuan empiris juga mendukung asumsi teoritis tersebut. Beberapa penelitian, seperti yang dilakukan oleh Hidayah *et al.*, (2021), Yulianti *et al.*, (2025), Pan *et al.*, (2023), Sari *et al.*, (2024), Lestari *et al.*, (2024), dan Jamil *et al.*, (2023) menunjukkan bahwa perusahaan dengan ERM yang kuat cenderung memiliki nilai pasar yang lebih tinggi.

Oleh karena itu, Pengungkapan manajemen risiko merupakan aspek penting dalam pelaporan keuangan perusahaan karena memberikan informasi Dengan berbagi informasi, perusahaan berupaya untuk lebih transparan dalam menyampaikan informasi kepada para pemangku kepentingannya. Berdasarkan

informasi pengungkapan risiko, para pemangku kepentingan untuk dasar pengambilan keputusan (Almunawwaroh & Setiawan, 2023).

Sehingga diperoleh hipotesis yang diajukan yaitu :

**H1: *Enterprise risk management* berpengaruh positif terhadap Nilai perusahaan.**

### **2.5.2 Pengaruh Kepemilikan manajerial terhadap Nilai perusahaan**

Kepemilikan manajerial adalah persentase saham yang dimiliki oleh para manajer atau eksekutif perusahaan yang juga menjalankan fungsi direktur maupun manajemen internal atau kondisi di mana manajer perusahaan juga memiliki saham di dalam perusahaan yang mereka kelola, Kondisi ini menciptakan penyatuan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, sehingga manajer akan lebih berhati-hati dalam membuat keputusan, termasuk dalam mengelola risiko. Ketika manajer juga berperan sebagai pemilik, mereka memiliki insentif finansial langsung terhadap hasil keputusan strategis perusahaan yang berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan (Cho & Ryu, 2022).

Berdasarkan *Agency Theory*, kepemilikan manajerial berperan sebagai mekanisme untuk menyelaraskan kepentingan antara manajer (agen) dan pemegang saham (prinsipal). Dengan adanya saham yang dimiliki manajemen, potensi konflik keagenan dan perilaku oportunistik dapat ditekan karena manajer ikut menanggung risiko atas keputusan yang diambil, sehingga mendorong peningkatan nilai perusahaan (Jensen & Meckling, 1976).

Di dukung *Signalling Theory* (Spence, 1973), kepemilikan manajerial dapat dilihat sebagai sinyal yang dikirimkan oleh perusahaan kepada pasar bahwa manajemen memiliki komitmen terhadap keberlanjutan perusahaan. Struktur kepemilikan yang menunjukkan adanya partisipasi manajerial dalam kepemilikan saham menjadi indikator bahwa pengambilan keputusan akan lebih akuntabel dan tidak semata-mata berorientasi pada kepentingan jangka pendek. Sinyal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan serta pengelolaan risiko yang diterapkan.

Beberapa penelitian empiris mendukung pandangan bahwa kepemilikan manajerial memiliki peran penting dalam meningkatkan nilai perusahaan dan memperkuat efektivitas kebijakan manajemen, termasuk dalam konteks penerapan pengungkapan ERM. Penelitian oleh Hidayah *et al.*, (2021), Sari & Pratiwi (2023), Damarani *et al.*, (2024), Boshnak (2024) dan Supantiningrum (2025) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga diperoleh hipotesis yang diajukan yaitu :

**H2 : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap Nilai perusahaan.**

### **2.5.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Ukuran perusahaan merupakan indikator penting yang menggambarkan kapasitas operasional, stabilitas finansial, serta kemampuan perusahaan dalam mengakses sumber pendanaan. Perusahaan berukuran besar umumnya memiliki tingkat kepercayaan investor yang lebih tinggi karena dianggap memiliki risiko kebangkrutan lebih rendah, struktur tata kelola lebih matang, serta kemampuan diversifikasi yang lebih kuat (Rahmawati *et al.*, 2021).

Kondisi ini mendorong peningkatan permintaan atas saham perusahaan besar dan pada akhirnya meningkatkan nilai pasar perusahaan. Temuan empiris menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena total aset yang besar memberi sinyal stabilitas dan prospek usaha yang lebih kuat dibandingkan perusahaan kecil (Sari & Putra, 2022).

Ukuran perusahaan dalam industri perbankan memiliki implikasi strategis yang lebih kuat karena bank besar cenderung memiliki kualitas tata kelola yang lebih baik, pengungkapan informasi yang lebih transparan, serta kemampuan manajemen risiko yang lebih efektif. Bank dengan aset besar dinilai lebih mampu menghadapi volatilitas ekonomi dan mempertahankan profitabilitas di tengah perubahan kondisi pasar, yang pada akhirnya meningkatkan persepsi nilai perusahaan di mata investor (Wijaya & Pramudito, 2023).

Penelitian lain juga menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak hanya meningkatkan skala operasional, tetapi juga memengaruhi efektivitas pengawasan dan kemampuan perusahaan dalam menerapkan praktik manajemen risiko yang



komprehensif, sehingga berdampak pada peningkatan nilai pasar (Hanafi & Sukmono, 2024). Beberapa kesenjangan penelitian masih ditemukan, antara lain ketidakkonsistenan hasil empiris mengenai pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, di mana sebagian penelitian menyatakan pengaruh positif sementara lainnya menunjukkan pengaruh yang lemah atau tidak signifikan pada industri tertentu (Wijaya & Pramudito, 2023).

Kekosongan lain terlihat pada minimnya studi yang menguji bagaimana ukuran perusahaan bekerja bersama mekanisme tata kelola seperti komite audit dalam memengaruhi nilai perusahaan, padahal perusahaan besar menghadapi kompleksitas pengawasan yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil (Fitriani & Abdullah, 2021). Kesenjangan berikutnya adalah terbatasnya penelitian yang secara eksplisit mengintegrasikan ukuran perusahaan dalam kerangka *Enterprise Risk Management* sebagai faktor yang efektivitas pengelolaan risiko terhadap nilai perusahaan, sehingga justifikasi teoretis mengenai interaksi variabel masih belum komprehensif (Suhendro & Mulyani, 2024). Berdasarkan landasan teori dan bukti empiris tersebut, hipotesis yang diajukan adalah :

**H3: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan**

#### **2.5.4 Pengaruh Komite audit sebagai pemoderasi hubungan *Enterprise risk management* terhadap Nilai perusahaan**

Efektivitas pengungkapan *Enterprise risk management* (ERM) tidak hanya bergantung pada sistem dan kebijakan yang dirancang oleh manajemen, tetapi juga pada efektivitas fungsi pengawasan internal yang dijalankan oleh pengawas independen dalam hal ini Komite audit yang efektif berperan penting dalam memperkuat mekanisme pengendalian internal melalui pertukaran pengetahuan dan pengalaman yang dimiliki anggotanya. Dengan kapabilitas tersebut, komite audit mampu mengidentifikasi dan memberikan solusi terhadap permasalahan yang sebelumnya tidak terungkap secara memadai. Kondisi ini pada akhirnya mendorong peningkatan kualitas *risk disclosure*, termasuk pengungkapan

*Enterprise Risk Management* (ERM), karena transparansi risiko yang disajikan menjadi lebih komprehensif dan kredibel (El-Deeb *et al.*, 2024).

Komite audit memiliki peran yang sangat penting dalam menjaga integritas, transparansi, dan kepatuhan perusahaan terhadap berbagai standar industri, peraturan, dan praktik terbaik. Dengan pengawasan yang cermat dan evaluasi yang komprehensif, komite audit membantu memastikan bahwa perusahaan beroperasi dengan baik dan dapat dipercaya oleh semua pihak yang terlibat. Artinya komite audit memainkan peran yang sangat krusial sebagai elemen pengawas yang bertugas memastikan bahwa sistem manajemen risiko berjalan sesuai dengan prinsip transparansi, akuntabilitas, dan kepatuhan terhadap regulasi (Saputra *et al.*, 2024).

Komite audit bertanggung jawab mengevaluasi kesesuaian antara pengelolaan risiko dengan praktik terbaik serta memverifikasi bahwa proses identifikasi, penilaian, dan mitigasi risiko dilakukan secara menyeluruh dan tepat waktu dan memiliki fungsi strategis dalam meninjau efektivitas kerangka kerja ERM yang diterapkan perusahaan, termasuk dalam mengawasi kualitas pengungkapan informasi risiko dalam laporan tahunan sehingga, semakin besar ukuran komite audit, maka semakin efektif peran komite audit dalam mengendalikan dan memantau manajemen puncak (Arfamaini & Soewarno, 2022).

Berdasarkan *Agency Theory*, keberadaan komite audit berperan penting dalam mengurangi konflik keagenan antara manajemen (agen) dan pemegang saham (prinsipal). Komite audit yang independen dan kompeten mampu meningkatkan kualitas pengawasan terhadap laporan keuangan serta mengurangi asimetri informasi yang sering dimanfaatkan manajer untuk kepentingan pribadi (Jensen & Meckling, 1976). Dengan demikian, komite audit menjadi mekanisme tata kelola yang memperkuat independensi, transparansi dan akuntabilitas, sekaligus meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan.

Pengungkapan tersebut dapat ditemukan dalam laporan tahunan dan dianggap oleh pasar sebagai indikasi tata kelola yang baik dan pengendalian risiko yang baik. Oleh karena itu, adanya komite audit yang baik diharapkan akan

meningkatkan kepercayaan investor, sehingga berdampak positif pada nilai perusahaan melalui naiknya harga saham. Penelitian Hidayah *et al.*, (2021), Ningsih & Murtanto (2023) Arfamaini & Soewarno (2022), Nguyen, (2022), Saputri *et al.*, (2023) menyatakan komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini menegaskan bahwa keberadaan komite audit yang efektif dapat memoderasi (memperkuat) pengaruh positif *Enterprise risk management* terhadap nilai perusahaan. Sehingga diperoleh hipotesis yang diajukan yaitu :

**H4 : Komite audit dapat memoderasi hubungan *Enterprise risk management* terhadap Nilai perusahaan**

#### **2.5.5 Pengaruh Komite audit sebagai pemoderasi hubungan Kepemilikan manajerial terhadap Nilai perusahaan**

Komite audit yang efektif dapat memperkuat sistem pengendalian internal dan menekan potensi manipulasi laporan keuangan yang dapat merugikan pemegang saham (Kamaludin *et al.*, 2023).

Kepemilikan manajerial merupakan mekanisme pengawasan yang krusial karena manajer yang juga berperan sebagai pemegang saham memiliki potensi konflik kepentingan akibat perbedaan tujuan antara manajemen dan pemilik modal. Sehingga, keberadaan komite audit diyakini mampu memperkuat hubungan antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan dengan cara memastikan keputusan strategis yang diambil manajemen tetap selaras dengan kepentingan pemegang saham (Afiezan & Firmansyah, 2022).

Dalam *Agency theory*, hubungan antara pemilik dan manajer dijelaskan sering kali terjadi konflik kepentingan akibat tujuan dan asimetri informasi yang sering kali berbeda (Jensen & Meckling, 1976). Manajer sebagai pengelola perusahaan memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan pemegang saham, sehingga berpotensi mengambil keputusan yang menguntungkan dirinya sendiri. Komite audit disini berperan sebagai mekanisme pengawasan yang dapat menekan biaya keagenan melalui pengawasan terhadap proses pelaporan keuangan dan kebijakan strategis perusahaan. Keberadaan komite audit yang efektif akan memperkuat pengaruh positif kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan karena

membantu menjaga keseimbangan antara kepentingan manajemen dan pemegang saham. Dengan kata lain, ketika kepemilikan manajerial tinggi, komite audit yang berfungsi dengan baik mampu memastikan bahwa keputusan yang diambil benar benar ditujukan untuk meningkatkan nilai perusahaan, bukan untuk kepentingan pribadi manajer (Afiezan & Firmansyah, 2022).

Didukung oleh *Signalling theory* kepemilikan manajerial memberikan sinyal yang baik kepada investor bahwa manajemen memiliki keyakinan terhadap prospek masa depan perusahaan (Spence, 1973). Kepemilikan saham oleh manajer menjadi sinyal positif karena menunjukkan adanya komitmen jangka panjang dan kesediaan manajemen untuk menanggung risiko yang sama dengan pemegang saham lainnya. Namun, agar sinyal ini dapat dipercaya oleh pasar, perusahaan harus mampu menjamin keandalan dan integritas informasi yang disampaikan. Disinilah peran dari komite audit untuk menjaga tercapainya pengendalian yang memadai, sehingga pengendalian perusahaan akan meningkat (Hidayat *et al.*, 2021).

Beberapa penelitian (Alkhyoon *et al.*, 2023), (Almomani *et al.*, 2023), dan (Machmuddah *et al.*, 2022) menunjukkan bahwa komite audit dapat meningkatkan nilai perusahaan serta memperkuat pengawasan terhadap integritas pihak manajemen. Kondisi ini menegaskan bahwa keberadaan komite audit yang efektif dapat memoderasi (memperkuat) pengaruh positif kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Sehingga diperoleh hipotesis yang diajukan yaitu :

**H5 : Komite audit dapat memoderasi hubungan kepemilikan manajerial terhadap Nilai perusahaan**

### **III. METODOLOGI PENELITIAN**

#### **3.1. Jenis Penelitian Dan Sumber Data**

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif data sekunder menggunakan struktur data panel (gabungan *time series* dan *cross-section*) dengan tipe penelitian kausal (*causal research*). Menurut Sekaran & Bougie (2017) penelitian kuantitatif Adalah metode penelitian ilmiah yang menggunakan data numerik atau bilangan yang dapat diolah dan dianalisis secara statistik. Penelitian kuantitatif berfokus pada pengujian hubungan antar variabel dan generalisasi hasil pada populasi yang lebih luas. Sementara itu, penelitian kausal bertujuan mengidentifikasi hubungan sebab-akibat dengan menunjukkan bahwa suatu variabel dapat memengaruhi variabel lainnya.

Dalam konteks ini, penelitian menempatkan *Enterprise Risk Management* (ERM), Kepemilikan manajerial sebagai variabel independen yang diduga berpengaruh terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen dengan komite audit yang dapat memoderasi hubungan antar variabel tersebut dan dan Ukuran Perusahaan sebagai variabel kontrolnya.

#### **3.2. Waktu dan Tempat Penelitian**

Penelitian ini menggunakan data sekunder dari laporan keuangan pada perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia melalui situs resmi [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) selama periode 2020-2024. Karena sektor perbankan memiliki peran strategis dalam perekonomian, menghadapi risiko yang kompleks perbankan merupakan komponen dominan IHSG (BEI, 2021).

### 3.3. Populasi Dan Sampel

Populasi adalah kelompok orang, peristiwa, atau objek yang menjadi perhatian peneliti untuk ditarik suatu kesimpulan berdasarkan hasil analisis sampel (Sekaran & Bougie, 2017). Adapun populasi dalam penelitian ini perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak tahun 2020 sampai dengan tahun 2024 sebanyak 47 perusahaan.

Sampel adalah bagian dari populasi yang terdiri atas sejumlah anggota yang dipilih untuk mewakili karakteristik populasi tersebut (Sekaran & Bougie, 2017). Dengan kata lain, sampel digunakan peneliti sebagai representasi populasi agar hasil penelitian dapat digeneralisasikan. Metode pemilihan sampel dalam penelitian ini yaitu metode *purposive sampling*, dalam penelitian ini sampel harus memenuhi kriteria – kriteria berikut :

1. Perusahaan perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2024.
2. Perusahaan perbankan yang secara berturut-turut mempublikasikan laporan keuangan dan laporan tahunan selama tahun 2020-2024.
3. Perusahaan perbankan yang telah *listing* lebih dari 10 tahun di Bursa Efek Indonesia.
4. Perusahaan perbankan yang memiliki data variabel yang akan diteliti (tersedia secara lengkap) selama periode 2020-2024.

Kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini ditetapkan untuk memastikan bahwa perusahaan yang dijadikan objek penelitian memiliki karakteristik yang sesuai dengan tujuan dan ruang lingkup penelitian. Penerapan kriteria tersebut bertujuan untuk menjamin bahwa data yang dianalisis bersifat relevan, konsisten, dan tersedia secara lengkap selama periode observasi. Dengan demikian, hasil analisis yang diperoleh diharapkan mampu mencerminkan kondisi empiris yang sebenarnya serta menghasilkan temuan penelitian yang valid, andal, dan dapat dipercaya. Selain itu, penggunaan teknik *purposive sampling* memungkinkan peneliti untuk memilih sampel secara selektif berdasarkan pertimbangan tertentu, sehingga dapat meminimalkan bias data dan meningkatkan kualitas inferensi

penelitian. Berikut disajikan tabel yang memuat rincian kriteria pemilihan sampel penelitian berdasarkan metode *purposive sampling*.

Tabel 3.1 Rincian Kriteria Pemilihan Sampel

No	Kriteria Pemilihan Sampel	Jumlah Perusahaan (2020-2024)
1	Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2020-2024	47 Perusahaan
2	Dikurangi : Perusahaan perbankan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan dan laporan tahunan selama tahun 2020-2024 berturut-turut	(0)
3	Dikurangi : Perusahaan perbankan yang tidak <i>listing</i> lebih dari 10 tahun di Bursa Efek Indonesia	(8)
4	Perusahaan perbankan yang tidak memiliki data variabel yang diteliti selama 2020-2024	(16)
<b>Jumlah perusahaan perbankan yang menjadi sampel per tahun</b>		23 Sampel
<b>Jumlah tahun pengamatan</b>		5 Tahun
<b>Jumlah sampel observasi penelitian (23 Perusahaan Sampel x 5 Tahun)</b>		115 Observasi

Sumber : (Data diolah dari website idx.co.id, 2025)

Berdasarkan kriteria pemilihan sampel diatas terdapat 8 perusahaan yang tidak *listing* lebih dari 10 tahun di Bursa Efek Indonesia dengan alasan Semakin lama perusahaan menjadi emiten publik, semakin lengkap jejak data dan riwayat pengungkapan praktik GCG dan ERM, yang dibutuhkan dalam penelitian ini (Lailatul Khosi'ah & Sriyono, 2021). Selain itu Lamanya masa beroperasi perusahaan memengaruhi kinerja dan stabilitas bisnis. Perusahaan muda biasanya lebih fleksibel dan memanfaatkan teknologi modern, namun rentan terhadap keterbatasan modal, kredibilitas, dan basis pelanggan. Sebaliknya, perusahaan yang telah lama beroperasi memiliki fondasi keuangan yang kuat, portofolio layanan lebih beragam, serta sistem manajemen risiko matang, sehingga mampu menjaga stabilitas kinerja dalam berbagai kondisi pasar. Dengan demikian, umur

perusahaan mencerminkan kematangan strategis dan kemampuan adaptasi, yang berdampak pada profitabilitas dan kepercayaan investor (Nguyen *et al.*, 2025). Dewi & Susanto, (2022) umur perusahaan dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam beroperasi dan memengaruhi terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, menggunakan sampel perusahaan yang telah terdaftar di BEI selama minimal 10 tahun memastikan bahwa objek penelitian sudah melampaui fase awal *listing* yang rawan fluktuasi dan adaptasi awal pasar, serta telah melalui berbagai kondisi pasar dan regulasi yang berbeda. Hal ini meningkatkan keakuratan dan representativitas temuan penelitian Berdasarkan tabel tersebut juga terdapat 16 perusahaan yang tidak memiliki data variabel kepemilikan manajerial. Maka dalam penelitian ini didapat 23 sampel perusahaan dengan total jumlah pengamatan 5 tahun menjadi 115 observasi.

### **3.4. Pengumpulan Data**

Teknik pengumpulan data merupakan bagian penting dalam suatu penelitian, karena menentukan kualitas informasi yang diperoleh. Terdapat berbagai metode pengumpulan data yang masing-masing memiliki kelebihan dan keterbatasan (Sekaran & Bougie, 2017). Oleh karena itu, pemilihan metode yang tepat sangat diperlukan agar validitas dan reliabilitas penelitian dapat terjaga serta mampu meningkatkan nilai penelitian. Dalam penelitian ini metode pengumpulan data berdasarkan :

Metode dokumentasi (*documentation method*) merupakan salah satu teknik pengumpulan data sekunder, yang meliputi pengumpulan informasi dari sumber-sumber yang sudah ada baik yang dipublikasikan maupun tidak seperti laporan, arsip, database, dan data historis (Sekaran & Bougie, 2017). Pada penelitian ini yaitu dokumen laporan keuangan maupun laporan tahunan perusahaan perbankan pada periode 2020-2024 yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

### **3.5. Definisi Operasional Variabel**

Definisi operasional variabel adalah penjelasan tentang bagaimana suatu variabel diukur, mencakup prosedur, instrumen, dan indikator yang digunakan untuk



mengidentifikasi konsep penelitian secara konkret sehingga dapat diamati dan diuji secara empiris (Sekaran & Bougie, 2017).

Tabel 3.2 Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Jenis Variabel	Indikator/Pengukuran	Skala
1	Nilai Perusahaan	Dependen (Y)	$TobinsQ = \frac{EMV + Liability\ Market\ Value}{Total\ Asset}$	Rasio
2	Komite Audit	Moderasi (M)	Komite Audit : Jumlah anggota komite audit	Nominal
3	<i>Enterprise Risk Management</i>	Independen (X1)	Indeks ERM disclosure berdasarkan COSO dengan 5 dimensi, 20 item pengungkapan	Rasio
4	Kepemilikan Manajerial	Independen (X2)	Jumlah saham yang dimiliki manajemen/ Total saham beredar	Rasio
5	Ukuran Perusahaan	Kontrol	Ln(Total Aset)	Rasio

Sumber : (Penelitian terdahulu yang diolah, 2025)

### 3.6. Variabel

Variabel penelitian didefinisikan sebagai segala sesuatu yang memiliki variasi nilai dan dapat diukur untuk menjelaskan suatu fenomena tertentu. Nilai suatu variabel dapat berubah pada waktu yang berbeda untuk objek atau individu yang sama, maupun pada waktu yang sama untuk objek atau individu yang berbeda (Sekaran & Bougie, 2017). Dalam penelitian kuantitatif, variabel digunakan untuk menguji hubungan antar konsep yang diteliti serta menjawab tujuan penelitian. Oleh karena itu, penetapan variabel dilakukan secara cermat agar sesuai dengan kerangka teoritis dan dapat dioperasionalisasikan secara terukur. Adapun variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari beberapa jenis sesuai dengan perannya dalam model penelitian.

#### a) Variabel dependen (Variabel Terikat)

Variabel dependen atau variabel terikat merupakan variabel yang menjadi pusat perhatian dalam penelitian, karena menjadi aspek utama yang hendak dipahami, dijelaskan, maupun diprediksi (Sekaran & Bougie, 2017). Dengan kata lain, variabel ini adalah *outcome* yang dipengaruhi oleh variabel lain dalam suatu model penelitian. Pada penelitian ini, variabel dependen yang digunakan adalah Nilai perusahaan (Y).

Menurut (Hery, 2017) dalam (Ismanto *et al.*, 2023) Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli jika perusahaan dijual, sehingga semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar pula kekayaan pemiliknya. Dalam penelitian ini Nilai Perusahaan diukur menggunakan rasio Tobin's Q dimana apabila Nilai Tobin's Q yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki nilai pasar yang besar, sehingga dapat meningkatkan daya tarik dan kemudahan dalam memperoleh investasi (El-Deeb *et al.*, 2023) .

b) Variabel independen (Variabel Bebas)

Variabel independen adalah variabel yang berperan memengaruhi variabel terikat, baik secara positif maupun negatif (Sekaran & Bougie, 2017). Dengan kata lain, variabel ini merupakan faktor penyebab untuk mengetahui dampaknya terhadap variabel dependen. Pada penelitian ini, variabel independen pertama yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Enterprise Risk Management* (X1).

Menurut *Comitte of Sponsoring Organization of The Treadway Commission* (COSO, 2004) *Enterprise Risk Management* (ERM) adalah suatu proses yang melibatkan manajemen, dewan direksi, dan pihak lain untuk mengidentifikasi dan mengelola risiko yang berpotensi memengaruhi organisasi, dengan tujuan untuk mencapai strategi organisasi secara efektif. ERM tidak hanya berfokus pada risiko keuangan, tetapi juga mencakup risiko operasional, strategis, kepatuhan, dan reputasi secara lintas unit dan fungsi dalam perusahaan. Dalam penelitian ini, ERM diukur menggunakan pendekatan *content analysis* terhadap laporan tahunan perusahaan, berdasarkan kerangka kerja (COSO, 2017) yang mencakup beberapa 5 dimensi pengungkapan yaitu :

1. *Governance and Culture*
2. *Strategy and Objective-Setting*
3. *Performance*
4. *Review and Revision*
5. *Information, Communication, and Reporting*

Setiap komponen dinilai berdasarkan ada tidaknya pengungkapan yang relevan dalam laporan tahunan, dan selanjutnya dihitung dalam bentuk indeks ERM.

Pada penelitian ini, variabel independen kedua yang digunakan dalam penelitian ini adalah Kepemilikan manajerial (X2). Kepemilikan manajerial adalah proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak manajemen dari total saham yang beredar, sehingga menunjukkan sejauh mana manajer memiliki kepentingan langsung dalam perusahaan yang mereka kelola, Tingkat kepemilikan ini dapat memengaruhi arah dan kebijakan perusahaan karena manajer yang juga menjadi pemegang saham akan lebih berorientasi pada peningkatan kinerja serta nilai perusahaan. Dengan keterlibatan langsung dalam kepemilikan saham, manajer memiliki posisi strategis dalam pengambilan keputusan yang berdampak pada nilai perusahaan dan berperan sebagai mekanisme pengendalian internal yang menyatukan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham lainnya (Sirait *et al.*, 2021).

Penelitian ini juga memasukkan Ukuran perusahaan mengacu pada besarnya skala kegiatan dan kapasitas sumber daya yang dimiliki oleh suatu entitas bisnis sebagai variabel kontrol. Variabel ini mencerminkan tingkat kekuatan ekonomi perusahaan, yang dapat memengaruhi kemampuannya dalam mengelola risiko, memperoleh pendanaan, dan mempertahankan kelangsungan usahanya di tengah persaingan pasar. Menurut studi yang dilakukan oleh Firmansyah & Domas (2021) serta Anggada & Safitri (2024), ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural dari total aset. Penggunaan logaritma bertujuan untuk menormalkan data dan mengurangi pengaruh pencilan yang disebabkan oleh variasi skala perusahaan yang sangat besar. Total aset dipilih karena dianggap sebagai indikator yang paling representatif untuk menggambarkan seberapa besar entitas bisnis tersebut secara keseluruhan. Ukuran perusahaan menjadi variabel independen karena mencerminkan kapasitas operasional dan stabilitas perusahaan, Perusahaan dengan ukuran besar memiliki akses pembiayaan yang lebih banyak, reputasi baik, serta peluang investasi yang lebih besar, sehingga bisa meningkatkan nilai perusahaan.

### c) Variabel Moderasi

Variabel moderasi (*moderating variable*) adalah variabel yang memengaruhi arah maupun kekuatan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen (Sekaran & Bougie, 2017). Dengan kata lain, variabel ini tidak hanya memberikan pengaruh secara langsung, tetapi juga dapat memperkuat atau memperlemah hubungan sebab-akibat yang diteliti.

Dalam penelitian ini, komite audit berfungsi sebagai variabel moderasi yang mempengaruhi hubungan antara *Enterprise Risk Management* (ERM) dan Kepemilikan Manajerial terhadap nilai perusahaan. Variabel ini diharapkan dapat memperkuat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen

Komite Audit (KA) adalah komite audit sebagai komite dengan yang bertugas dan memiliki tanggung jawab pada dewan komisaris. Melalui komite audit, pihak dewan komisaris dapat mengawasi bagaimana audit internal membantu perusahaan mencapai tujuannya (KNKG, 2021). Minimal tiga anggota komite audit ialah pihak dari luar perusahaan dan komisaris independen yang mana komisaris independen tersebut menjabat sebagai ketua dari komite audit perusahaan. Setidaknya satu anggota komite harus berlatar belakang pendidikan akuntansi serta memiliki pengalaman yang relevan dengan bidang yang sama.

### 3.7. Teknik Analisis Data

Analisis data adalah proses sistematis dalam mengorganisasi, mengolah, dan menafsirkan data yang diperoleh, sehingga dapat memberikan makna dan jawaban terhadap pertanyaan penelitian. Analisis data dilakukan dengan menggunakan berbagai teknik statistik sesuai dengan jenis data dan tujuan penelitian. Melalui analisis yang tepat, peneliti dapat menguji hipotesis, mengidentifikasi pola hubungan antar variabel, serta menarik kesimpulan yang valid dan dapat digeneralisasikan (Sekaran & Bougie, 2017).

Penelitian ini menggunakan menggunakan alat analisis *Econometric Views* (Eviews) Versi 13 dengan metode analisis regresi data panel sebagai alat untuk

menguji hubungan antar variabel yang digunakan. Metode ini dipilih karena mampu menggabungkan data *time series* dan *cross section* sehingga menghasilkan estimasi yang lebih akurat dan informatif. Tujuan utama dari analisis ini adalah untuk mengetahui pengaruh *Enterprise Risk Management* (ERM), Kepemilikan Manajerial, dan Ukuran Perusahaan serta pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai moderasi yang diproksi melalui (Komite audit ) terhadap nilai perusahaan.

### 3.7.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif umumnya digunakan untuk memberikan informasi mengenai variabel penelitian yang utama, namun hasil infomasinya tidak dapat digunakan untuk membuat kesimpulan yang lebih luas. Dalam penelitian ini, analisis deskriptif digunakan untuk mengetahui kondisi likuiditas, *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Informasi yang dihasilkan diantaranya terdiri dari nilai rata-rata (mean), median, range dan standar deviasi. Dengan demikian, analisis deskriptif membantu peneliti untuk memahami pola, sebaran, serta tingkat variasi data yang diamati tanpa membuat inferensi atau kesimpulan kausal di luar data tersebut (Ghozali, 2021; Widianari *et al.*, 2025).

### 3.7.2 Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi klasik merupakan serangkaian pengujian yang dilakukan untuk memastikan bahwa model regresi yang digunakan memenuhi persyaratan tertentu agar hasil estimasinya valid dan dapat diandalkan (Ghozali, 2021). Pengujian uji asumsi klasik yang dilakukan terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Tahapan pengujian uji asumsi klasik diantaranya adalah sebagai berikut:

#### a) Uji Normalitas

Uji Normalitas adalah proses untuk memeriksa apakah data mengikuti apakah distribusi data mengikuti distribusi normal. Uji normalitas digunakan untuk

memastikan bahwa data yang dikumpulkan memiliki distribusi yang normal, sehingga dapat digunakan untuk analisis statistik yang lebih lanjut (Kothari, 2004). Model regresi yang baik mempunyai variabel residual yang berdistribusi secara normal. Pengujian normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji *Jarque-Bera* (J-B). uji *Jarque-Bera* adalah uji statistik yang bertujuan untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal. Uji ini digunakan untuk mengukur skewness dan kurtosis data dan dibandingkan dengan data apabila bersifat normal yang dikembangkan oleh (Ghozali, 2021), Dengan dasar pengambilan keputusan atas uji normalitas sebagai berikut :

1. Jika nilai *Jarque-Bera* (J-B) < X2 tabel dan nilai probabilitas > 0,05, maka dapat dikatakan data tersebut berdistribusi secara normal.
2. Jika nilai *Jarque-Bera* (J-B) > X2 tabel dan nilai probabilitas < 0,05, maka dapat dikatakan data tersebut tidak berdistribusi secara normal.

b) Uji Multikolineraitas

Uji Multikolineritas adalah uji yang dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi antar variabel independen (Ghozali, 2021). Model regresi yang baik tidak mempunyai korelasi antara variabel independen. jika nilai korelasi antar variabel independen > 0,80 atau 0,85, maka diduga kuat terjadi multikolineritas (Ghozali, 2021). Jadi, batas 0,85 dapat dipakai sebagai threshold, dengan dasar pengambilan keputusan uji multikolineritas sebagai berikut :

1. Jika nilai  $r \leq 0,85$ , artinya terjadi multikolineritas.
2. Jika nilai  $r \leq 0,85$ , artinya tidak terjadi multikolineritas.

c) Uji Heterokedastisitas

Uji Heterokedastisitas adalah uji yang dilakukan untuk menguji apakah terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya dalam suatu model regresi. Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas atau mengalami homoskedastisitas.

Pengujian heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji *Glejser*. Uji *Glejser* adalah uji hipotesis untuk mengetahui apakah sebuah model regresi memiliki indikasi heteroskedastisitas dengan cara meregres absolut residual yang dikembangkan oleh (Ghozali, 2021). Dengan dasar pengambilan keputusan atas uji heteroskedastisitas sebagai berikut:

1. Jika nilai signifikansi  $> 0,05$  maka data tidak terjadi heteroskedastisitas
2. Jika nilai signifikansi  $< 0,05$  maka data terjadi heteroskedastisitas.

d) Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi adalah uji autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya) dalam suatu model regresi linear  $t$  (Ghozali, 2021). Model regresi linear yang baik adalah yang terbebas dari autokorelasi. Untuk menguji ada atau tidaknya autokorelasi dapat menggunakan dua cara, yaitu Uji *Durbin-Watson* dan Uji *Breusch-Godfrey*. Pada penelitian ini menggunakan *Breusch-Godfrey*, dengan ketentuan sebagai berikut:

1. Jika nilai *probability*  $\geq 0,05$  maka tidak ada autokorelasi.
2. Jika nilai *probability*  $\leq 0,05$  maka ada autokorelasi.

Pada model regresi data panel, tidak semua uji asumsi klasik dapat dilakukan serta tidak dijadikan syarat *Best Linier Unbias Estimator* (BLUE). Apabila model yang terpilih adalah *Common Effect Model* (CEM) ataupun *Fixed effect Model* (FEM) maka uji asumsi klasik yang dilakukan adalah uji heteroskedastisitas dan uji multikoleneartitas saja. Namun, apabila model yang terpilih *Random Effect Model* (REM) maka uji asumsi klasik tidak perlu dilakukan. Walaupun demikian, uji asumsi klasik dapat dilakukan pada model apapun (CEM, FEM dan REM). Dengan tujuan untuk mengetahui apakah model yang dipilih memenuhi syarat *Best Linier Unbias Estimator* (BLUE) Pendekatan ini sejalan dengan literatur ekonometrika yang menyatakan bahwa dalam regresi data panel, fokus utama pengujian terletak pada stabilitas varians error dan independensi antar variabel penjelas, bukan pada distribusi residual (Gujarati & Porter, 2009; Baltagi, 2013). Uji asumsi klasik

digunakan untuk menghindari atau mengurangi biasnya atas hasil penelitian yang dilakukan. Oleh karena itu, sebelum dilakukan pengujian hipotesis, maka data yang diperiksa dalam penelitian ini diuji terlebih dahulu untuk memenuhi asumsi dasar.

### 3.7.3 Analisis Regresi Data Panel

Dalam penelitian ini, metode analisis yang digunakan adalah regresi data panel (*panel data regression*), yaitu teknik statistik yang menggabungkan data *cross-section* (beberapa perusahaan) dan *time series* (periode 2020–2024). Penggunaan model regresi data panel memberikan keuntungan karena mampu menangkap dinamika antar waktu serta karakteristik individual tiap perusahaan secara simultan, sehingga menghasilkan estimasi yang lebih akurat dan efisien.

Dalam model regresi data panel terdapat persamaan data *time series* dan data *cross section* adalah sebagai berikut:

#### 1. Data time series

Data time series merupakan jenis data yang disusun berdasarkan urutan waktu tertentu dan diamati secara berkelanjutan dari waktu ke waktu, seperti tahun pertama, tahun kedua, dan seterusnya. Data ini digunakan untuk mengamati pola, tren, serta perubahan suatu variabel dalam periode pengamatan tertentu. Berikut adalah persamaan dan contoh penggambaran bentuk data time series.

Persamaan data time series :

$$Y_t = \alpha + \beta_1 X_t + \beta_2 X_t + \beta_3 X_t + \varepsilon$$

Bentuk data time series :

**Tabel 3.3** Data Time Series

Tahun	Perusahaan	
	Perusahaan A	Perusahaan B
2022	xxxx	xxxx
2023	xxxx	xxxx
2024	xxxx	xxxx

#### 2. Data cross section

Data *cross section* merupakan data yang dikumpulkan dalam satu periode waktu. Berikut adalah persamaan dan contoh penggambaran bentuk data *cross section*:



Persamaan data cross section :

$$Y_i = \alpha + \beta_1 X_i + \beta_2 X_i + \beta_3 X_i + \varepsilon_i$$

Bentuk Cross Section :

**Tabel 3.4** Data Cross Section

Perusahaan	Nilai		
	2022	2023	2024
A	XXXX	XXXX	XXXX
B	XXXX	XXXX	XXXX
C	XXXX	XXXX	XXXX

Data panel merupakan gabungan data dari data time series dan data *cross section*,

Model persamaannya yaitu :

**Model Persamaan :**

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \varepsilon_i$$

Keterangan :

Y = Nilai Perusahaan

I = Data *cross section* (data perusahaan)

t = Data *time series* (data periode waktu)

$\alpha$  = Konstanta (*intercept*)

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$  = Koefisien regresi

X1 = ERM

X2 = Kepemilikan Manajerial

X3 = Ukuran Perusahaan

$\varepsilon$  = Error

Menurut Ismanto dan Pebruary (2021) dalam menentukan model regresi data panel dapat dilakukan dengan tiga pendekatan, yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Untuk mengestimasi model atas pengujian data panel pada penelitian ini menggunakan tiga pendekatan yang secara umum ditawarkan yaitu :

Untuk mengestimasi model atas pengujian data panel pada penelitian ini menggunakan tiga pendekatan yang secara umum ditawarkan yaitu :

a) *Common Effect Model* (CEM)

Model seperti ini dikatakan sebagai model paling sederhana dimana pendekatannya mengabaikan dimensi waktu dan ruang yang dimiliki oleh data panel yang hanya mengkombinasikan data *time series* dan data *cross sections*. Akan tetapi dengan menggabungkan data tersebut, maka tidak dapat dilihat perbedaannya baik antar individu maupun antar waktu. Kemudian data gabungan

ini diperlakukan sebagai satu kesatuan pengamatan dengan pendekatan OLS (*Ordinary Least Square*). *Ordinary Least Square* merupakan metode estimasi yang sering digunakan untuk mengestimasi fungsi regresi populasi dari fungsi regresi sampel. Metode inilah yang kemudian dikenal dengan metode *Common Effect*.

*b) Fixed Effect Model (FEM)*

Pendekatan metode kuadrat terkecil biasa adalah pendekatan dengan mengasumsikan bahwa intersep dan koefisien regressor dianggap konstan untuk seluruh unit wilayah/daerah maupun unit waktu. Salah satu cara untuk memperhatikan unit *cross section* atau unit *time series* adalah dengan memasukkan variabel dummy untuk memberikan perbedaan nilai parameter yang berbeda-beda. Oleh karena itu pendekatan dengan memasukkan variabel dummy ini dikenal juga dengan *Least Square Dummy Variable* (LSDV) atau juga disebut *covariance model*.

*c) Random Effect Model (REM)*

Dalam mengestimasi data panel dengan model *fixed effect* melalui teknik variabel dummy menunjukkan ketidakpastian model yang digunakan. Untuk mengestimasi masalah ini dapat digunakan variabel residual yang dikenal dengan model *random effect*. Pendekatan *random effect* memperbaiki efisiensi proses *least square* dengan memperhitungkan *error* dari *cross section* dan *time series*. Ketiga model estimasi regresi data panel akan dipilih model mana yang paling tepat/sesuai dengan tujuan penelitian. Ada tiga uji (test) yang dapat dijadikan alat dalam memilih model regresi data panel yaitu *Common Effect*, *Fixed Effect*, dan *Random Effect* dengan melakukan pengujian yaitu uji chow, uji hausman dan uji *Lagrange Multiplier*.

a. Uji Chow

Uji Chow dilakukan untuk mengetahui model mana yang lebih baik antara *common effect* dan *fixed effect*. Hipotesis pada Uji chow adalah sebagai berikut:

$H_0$  : *Common Effect Model* (CEM)

$H_a$  : *Fixed Effect Model* (FEM)

Kriteria :

1. Jika nilai probabilitas untuk *cross section*  $F \geq 0,05$  (nilai signifikan), maka  $H_0$  diterima, maka model yang paling tepat untuk digunakan adalah *Common Effect Model* (CEM).
2. Jika nilai probabilitas untuk *cross section*  $F \leq 0,05$  (nilai signifikan), maka  $H_0$  ditolak, maka model yang paling tepat untuk digunakan adalah *Fixed Effect Model* (FEM)

b. Uji Hausman

Uji Hausman dilakukan untuk mengetahui model mana yang lebih baik antara *random effect* dan *fixed effect*. Hipotesis pada Uji hausman adalah sebagai berikut:  
 $H_0$  : *Random Effect Model* (REM).

$H_a$  : *Fixed Effect Model* (FEM)

Kriteria :

1. Jika nilai probabilitas untuk *cross section*  $F \geq 0,05$  (nilai signifikan), maka  $H_0$  diterima, maka model yang paling tepat digunakan adalah *Random Effect Model* (REM).
2. Jika nilai nilai probabilitas untuk *cross section*  $F \leq 0,05$  (nilai signifikan), maka  $H_1$  diterima, maka model yang paling tepat digunakan adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

c. Uji *Lagrange Multiplier*

Uji *Lagrange Multiplier* merupakan pengujian yang digunakan untuk memilih salah satu model pada regresi data panel, pemilihan model tersebut yaitu *Common Effect Model* (CEM) dan *Random Effect Model* (REM). Hipotesis pada Uji *Lagrange Multiplier* adalah sebagai berikut:

$H_0$  : *Common Effect Model* (CEM)

$H_a$  : *Random Effect Model* (REM)

Kriteria :

1. Jika nilai probabilitas untuk *cross section*  $F \geq 0,05$  (nilai signifikan), maka  $H_0$  diterima, maka model yang paling tepat digunakan adalah *Common Effect Model* (CEM)
2. Jika nilai probabilitas untuk *cross section*  $F \leq 0,05$  (nilai signifikan), maka  $H_1$  diterima, maka model yang paling tepat digunakan adalah *Random Effect Model* (REM).

#### 3.7.4 Analisis *Moderated Regression Analysis* (MRA)

*Moderated Regression Analysis* (MRA) digunakan sebagai persamaan model regresi data panel pada variabel moderasi, dimana dalam persamaan regresinya mempunyai interaksi perkalian antara dua ataupun lebih dengan variabel independen. Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah GCG yang diproksikan dengan komite audit (M) yang akan memoderasi hubungan antara *Enterprise risk management* (ERM), Kepemilikan manajerial (KM), serta Ukuran Perusahaan (*Fsize*) terhadap nilai perusahaan. Maka persamaan dan contoh bentuk moderasi data panel adalah sebagai berikut:

Persamaan moderasi data panel :

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_1 X_{1it} Z + \beta_2 X_{2it} Z + \beta_3 X_{3it} Z + \varepsilon_{it}$$

Dirumuskan sebagai berikut :

$$TobinsQ_{i,t} = \alpha + \beta_1(ERM)_{i,t} + \beta_2(KM)_{i,t} + \beta_3(FSIZE)_{i,t} + \beta_4(ERM*KA)_{i,t} + \beta_5(KM*KA)_{i,t} + \mu_{i,t}$$

Keterangan :

$TobinsQ_{i,t}$  = TobinsQ perusahaan i pada periode t, digunakan sebagai proksi nilai perusahaan.

$(ERM)_{i,t}$  = Enterprise Risk Management, yaitu tingkat pengungkapan manajemen risiko perusahaan yang diukur menggunakan indeks ERM berdasarkan pengungkapan dalam laporan tahunan atau laporan keberlanjutan.

$KM_{i,t}$  = Kepemilikan Manajerial, yaitu persentase saham yang dimiliki oleh manajemen terhadap total saham yang beredar (%).

$FSIZE_{i,t}$  = Firm Size, yaitu ukuran perusahaan yang dapat memengaruhi nilai perusahaan diukur dengan logaritma natural total aset ( $\ln$  Total Asset).

$KA_{i,t}$  = Komite Audit, digunakan sebagai variabel moderasi, diukur dengan Jumlah anggota komite audit.

$ERM*KA$  = Interaksi antara Enterprise Risk Management dan Komite Audit, untuk melihat apakah efektivitas komite audit memperkuat pengaruh ERM terhadap nilai perusahaan (hipotesis moderasi).

KM\*KA = Interaksi antara Kepemilikan Manajerial dan Komite Audit, untuk menguji apakah komite audit memperkuat hubungan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan (hipotesis moderasi).

FSIZE\*KA = Interaksi antara Ukuran Perusahaan dan Komite Audit, untuk menguji apakah komite audit memperkuat hubungan Ukuran Perusahaan terhadap nilai perusahaan (hipotesis moderasi).

$\alpha$  = Konstanta

$\beta_1$ - $\beta_6$  = Koefisien regresi yang menunjukkan arah dan besarnya pengaruh masing-masing variabel.

$\mu, i, t$  = Error term, yaitu faktor-faktor lain di luar model yang memengaruhi nilai perusahaan

### 3.7.5 Uji Hipotesis

Uji hipotesis merupakan prosedur statistik yang digunakan untuk menguji kebenaran suatu pernyataan atau dugaan sementara mengenai parameter populasi dengan menggunakan data yang diperoleh dari sampel penelitian. Pengujian hipotesis bertujuan untuk menentukan apakah hubungan atau pengaruh antarvariabel yang dirumuskan dalam hipotesis penelitian didukung oleh bukti empiris. Melalui uji hipotesis, peneliti dapat menarik kesimpulan secara objektif dengan dasar pengambilan keputusan yang sistematis dan terukur (Sekaran & Bougie, 2017). Dalam penelitian ini, pengujian hipotesis dilakukan melalui tiga jenis pengujian statistik, yaitu Uji F, Uji t, dan koefisien determinasi.

#### a) Uji Statistik F (Uji f)

Menurut (Ghozali, 2021) Uji F dilakukan untuk menentukan kelayakan model regresi penelitian. Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen, sehingga dapat diidentifikasi variabel mana yang memiliki pengaruh signifikan secara individual. Pengujian dapat dilakukan dengan membandingkan nilai Fhitung dengan Ftabel pada tingkat signifikan sebesar  $< 0,05$ . Ketentuan penerimaan atau penolakan hipotesis pada uji f yaitu:

1. Apabila  $F_{hitung} > F_{tabel}$  dan nilai p-value F-statistik  $< 0.05$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima yang artinya variabel independent secara bersama-sama mempengaruhi variabel-variabel dependen.

2. Apabila  $F_{hitung} < F_{tabel}$  dan nilai  $p\text{-value } F\text{-statistik} > 0.05$ , maka  $H_1$  ditolak dan  $H_0$  diterima yang artinya variabel independen secara bersama-sama tidak mempengaruhi variabel-variabel dependen.

b) Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Menurut (Ghozali, 2021) uji koefisien determinasi dilakukan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model (variabel independen) dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai koefisien determinasi mendekati 1, artinya variabel-variabel independen mampu memberikan hampir semua informasi untuk menjelaskan variasi variabel dependen. Sedangkan, nilai determinasi sebesar 0, artinya variabel-variabel independen hanya memberikan sedikit informasi untuk menjelaskan variasi variabel dependen.

c) Uji Statistik t (Uji t)

Menurut (Ghozali, 2021) uji statistik t dilakukan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Uji t dilakukan dengan menggunakan tingkat keyakinan (*significance level*) di tabel koefisien regresi. Ketentuan penerimaan atau penolakan hipotesis pada uji t yaitu:

1. Jika nilai probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikansi ( $\text{sig.} < 0,05$ ), maka variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
2. Jika nilai probabilitas lebih besar dari tingkat signifikansi ( $\text{sig.} > 0,05$ ), maka variabel independen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

## V. KESIMPULAN DAN SARAN

### 5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan menggunakan regresi data panel dengan pendekatan *Fixed Effect Model* serta *Moderated Regression Analysis*, maka kesimpulan penelitian yang menjawab rumusan masalah adalah sebagai berikut.

1. *Enterprise Risk Management* berpengaruh dengan arah pengaruh negatif dan signifikan, yang menunjukkan bahwa peningkatan penerapan atau pengungkapan *Enterprise Risk Management* pada perusahaan perbankan selama periode penelitian cenderung menurunkan nilai perusahaan.
2. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, meskipun memiliki arah pengaruh positif, yang mengindikasikan bahwa kepemilikan saham oleh manajemen belum mampu secara efektif meningkatkan nilai perusahaan.
3. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan belum mampu secara efektif meningkatkan nilai perusahaan.
4. Komite audit mampu memoderasi hubungan antara *Enterprise Risk Management* dan nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa keberadaan komite audit mampu memperkuat pengaruh *Enterprise Risk Management* terhadap nilai perusahaan.
5. Komite audit tidak mampu memoderasi hubungan antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa peran

komite audit belum efektif dalam memperkuat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap peningkatan nilai perusahaan.

## 5.2. Saran

Berdasarkan kesimpulan penelitian yang telah diperoleh, maka saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

1. Bagi manajemen perusahaan perbankan, disarankan untuk menerapkan *Enterprise Risk Management* secara lebih strategis dan terintegrasi dengan kebijakan bisnis, serta memperhatikan cara pengungkapan risiko kepada publik agar tidak menimbulkan persepsi negatif dari investor yang dapat berdampak pada penurunan nilai perusahaan.
2. Bagi perusahaan dengan struktur kepemilikan manajerial, disarankan untuk mengevaluasi kembali efektivitas kepemilikan saham oleh manajemen sebagai mekanisme penyelarasan kepentingan, serta mengombinasikannya dengan sistem insentif dan pengawasan lain yang lebih efektif dalam meningkatkan nilai perusahaan.
3. Bagi perusahaan perbankan berskala kecil dan menengah, disarankan untuk memperkuat kinerja operasional dan transparansi informasi keuangan agar dapat meningkatkan kepercayaan investor, mengingat ukuran perusahaan terbukti menjadi faktor yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Bagi komite audit, disarankan untuk meningkatkan kualitas pengawasan melalui peningkatan kompetensi, independensi, dan keterlibatan aktif dalam proses pengambilan keputusan strategis, sehingga peran komite audit tidak hanya bersifat formalitas kepatuhan tetapi juga mampu memberikan nilai tambah bagi perusahaan.
5. Bagi regulator dan pembuat kebijakan, disarankan untuk meninjau kembali efektivitas regulasi terkait tata kelola perusahaan, khususnya yang berkaitan dengan komite audit, dengan menekankan aspek kualitas implementasi dan bukan hanya pemenuhan struktur formal.



6. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menambahkan variabel lain yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan serta memperpanjang periode pengamatan agar hasil penelitian dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif.

### 5.3. Implikasi

#### 5.3.1 Implikasi Teoritis

Implikasi teoretis dari penelitian ini memperkaya pengembangan *Agency Theory* dan *Signalling Theory* dalam konteks industri perbankan, khususnya terkait penerapan *Enterprise Risk Management*. Temuan bahwa ERM berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa pengungkapan risiko tidak selalu berfungsi sebagai sinyal positif bagi pasar. Kondisi ini menegaskan bahwa dalam lingkungan bisnis dengan tingkat risiko tinggi dan regulasi ketat, seperti sektor perbankan, pengungkapan risiko yang luas justru dapat meningkatkan persepsi ketidakpastian investor. Temuan ini memperluas pemahaman teoretis bahwa efektivitas ERM sebagai mekanisme pengurang asimetri informasi sangat bergantung pada konteks industri dan persepsi pasar terhadap risiko yang diungkapkan, sehingga memperkaya diskursus teoritis mengenai batasan fungsi sinyal dalam *Signalling Theory* (Putri & Makaryanawati, 2022); (Denia *et al.*, 2024).

Implikasi teoretis berikutnya berkaitan dengan peran kepemilikan manajerial dalam kerangka *Agency Theory*. Tidak signifikannya pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa kepemilikan saham oleh manajemen dengan proporsi kecil belum tentu mampu menyelaraskan kepentingan agen dan prinsipal secara efektif. Temuan ini memberikan kontribusi teoretis dengan menegaskan bahwa mekanisme kepemilikan manajerial tidak bersifat universal, melainkan kontekstual dan sangat dipengaruhi oleh struktur kepemilikan dominan serta karakteristik tata kelola perusahaan. Dengan demikian,

penelitian ini mendukung pandangan bahwa pengurangan konflik keagenan tidak hanya bergantung pada kepemilikan manajerial, tetapi juga pada efektivitas mekanisme tata kelola lain yang berperan dalam proses pengawasan dan pengambilan keputusan strategis (Machmuddah *et al.*, 2022); (Afiezan & Firmansyah, 2022).

Implikasi teoretis yang penting juga muncul dari komite audit sebagai variabel moderasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa komite audit mampu memperkuat hubungan antara ERM dan nilai perusahaan, Namun tidak pada hubungan kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini memberikan kontribusi pada pengembangan teori tata kelola perusahaan dengan menegaskan bahwa fungsi moderasi GCG bersifat selektif dan bergantung pada jenis mekanisme yang diawasi. Implikasi ini memperluas *Corporate Governance Theory* dengan menunjukkan bahwa efektivitas mekanisme pengawasan tidak bersifat linier, melainkan kontekstual sesuai dengan fokus pengawasan dan kompleksitas organisasi (Arfamaini & Soewarno, 2022); (Wibisono & Prabowo, 2024).

### 5.3.2 Implikasi Praktis

Implikasi praktis dari penelitian ini bagi manajemen perbankan menunjukkan pentingnya pengelolaan dan pengungkapan *Enterprise Risk Management* secara lebih strategis dan selektif. Temuan bahwa ERM berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan mengindikasikan bahwa pengungkapan risiko yang terlalu luas tanpa narasi mitigasi yang jelas berpotensi meningkatkan persepsi ketidakpastian investor. Manajemen bank perlu menyusun pelaporan ERM yang tidak hanya menekankan eksposur risiko, tetapi juga menonjolkan kapasitas pengendalian, strategi mitigasi, serta kesiapan institusi dalam menghadapi risiko tersebut. Penyajian ERM yang terintegrasi dengan strategi bisnis diyakini mampu mengurangi bias persepsi pasar dan meningkatkan kepercayaan investor terhadap stabilitas kinerja jangka panjang perusahaan (Denia *et al.*, 2024); (Jamil *et al.*, 2023).

Implikasi praktis berikutnya ditujukan bagi pemegang saham dan dewan komisaris terkait peran kepemilikan manajerial. Tidak signifikannya pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa peningkatan kepemilikan saham oleh manajemen dalam proporsi kecil belum cukup efektif sebagai mekanisme pengendalian. Kondisi ini mendorong perlunya penguatan mekanisme tata kelola lain yang lebih fungsional, seperti peningkatan kualitas pengawasan dewan dan efektivitas komite audit. Praktik ini penting agar pengambilan keputusan strategis tetap berorientasi pada kepentingan pemegang saham secara luas dan tidak hanya bergantung pada insentif kepemilikan saham oleh manajemen (Machmuddah *et al.*, 2022); (Afiezan & Firmansyah, 2022).

Implikasi praktis yang relevan juga ditujukan bagi regulator dan investor. Peran komite audit yang terbukti mampu memperkuat pengaruh ERM terhadap nilai perusahaan menegaskan bahwa efektivitas komite audit dapat meningkatkan transparansi pengungkapan. Regulator perbankan perlu terus mendorong peningkatan kualitas komite audit melalui penguatan persyaratan kompetensi, independensi, dan pengalaman profesional. Investor dapat menggunakan informasi mengenai struktur dan aktivitas komite audit sebagai indikator penting dalam menilai kredibilitas pengelolaan risiko dan kualitas tata kelola perusahaan sebelum mengambil keputusan investasi di sektor perbankan (Arfamaini & Soewarno, 2022; Nguyen, 2022).

#### 5.4. Batasan Penelitian

Batasan penelitian ini disusun untuk memberikan gambaran mengenai ruang lingkup dan keterbatasan yang melekat pada pelaksanaan penelitian, sehingga hasil penelitian dapat diinterpretasikan secara proporsional.

1. Ruang lingkup objek penelitian terbatas pada sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga hasil penelitian belum tentu dapat digeneralisasikan pada sektor industri lain yang memiliki karakteristik risiko, struktur tata kelola, dan regulasi yang berbeda.
2. Periode pengamatan penelitian dibatasi pada tahun 2020–2024, sehingga dinamika jangka panjang di luar periode tersebut, termasuk perubahan regulasi atau kondisi ekonomi ekstrem sebelum dan sesudah periode penelitian, belum sepenuhnya tercakup dalam analisis.
3. Pengukuran *Enterprise Risk Management* dilakukan melalui pendekatan content analysis, yang bergantung pada tingkat pengungkapan dalam laporan tahunan, sehingga tidak sepenuhnya mencerminkan efektivitas aktual penerapan manajemen risiko di dalam operasional perusahaan.
4. Variabel kepemilikan manajerial pada perusahaan perbankan relatif rendah, sehingga variasi data yang terbatas berpotensi memengaruhi kemampuan model dalam menangkap pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.
5. Model penelitian belum memasukkan faktor eksternal makroekonomi, seperti tingkat suku bunga, inflasi, atau kondisi pasar global, yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan perbankan selama periode penelitian.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adinegara, G., & Sukamulya, S. (2022). The effect of good corporate governance on the market value of financial sector companies in Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 23(2), 83–94.
- Adhariani, D. (2022). Enterprise Risk Management and Earnings Volatility: Investigating the Role of Care Ethics. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 16(6), 86-105. <https://doi.org/10.14453/aabfj.v16i6.06>
- Aprianti, S., Susetyo, D., Meutia, I., & Fuadah, L. L. (2022). Audit Committee Characteristics and Sustainability Reporting in Indonesia. *Advances in Economics, Business and Management Research*, 210.
- Ardina, A., & Novita, N. (2023). Pengungkapan Intellectual Capital, Corporate Governance, and Risk Management terhadap peningkatan kinerja perusahaan.
- Alit Dwi Maha Dewi, I., & Wirawati, N. (2024). Pengaruh komite audit, leverage dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, , 271-281. doi:10.24843/EEB.2024.v13.i02.p07
- Almunawwaroh, M., & Setiawan, D. (2023). Does audit committee characteristics a driver in risk disclosure? *Cogent Business & Management*, 10(1), 2167551. <https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2167551>
- Andini, Y. A., Nurdiawansyah, N., & Nilwan, A. (2024). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Optimalisasi Aset Perusahaan Perbankan di BEI Tahun 2017-2022. *Owner*, 8(3), 2367–2379. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i3.2248>
- Anggreni, M. K. D., & Robiyanto, R. (2021). Pengaruh Struktur Modal dan Strukrur Kepemilikan terhadap Kinerja Perusahaan dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 10(2), 100.<https://doi.org/10.26418/jebik.v10i2.45162>
- Anton, S. G., & Nucu, A. E. A. (2020). Enterprise Risk Management: A Literature Review and Agenda for Future Research. *Journal of Risk and Financial Management*, 13(11), 281. <https://doi.org/10.3390/jrfm13110281>

- Arfamaini, R., & Soewarno, N. (2022). The Role of Audit Committee on Firm Value and Financial Performance of Indonesian Manufacturing. *Quality - Access to Success*, 23(191), 322-327.
- Aritonang, A. M. B., Safrida, E., & Sibarani, J. L. (2025). Pengaruh ukuran perusahaan dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis*, 5(1), 22–34.
- Asir, M., Yuniawati, R. A., Mere, K., Sukardi, K., & Anwar, Muh. Abduh. (2023). Peran manajemen risiko dalam meningkatkan kinerja perusahaan: Studi manajemen sumber daya manusia. *Entrepreneurship Bisnis Manajemen Akuntansi (E-BISMA)*. <https://doi.org/10.37631/ebisma.v4i1.844>
- Ayu Lestari, M., & Nurhadianto, T. (2024). The Impact of the Implementation of Enterprise Risk Management Dimensions on Increasing Company Value.
- Baltagi, B. H. (2021). *Econometric analysis of panel data* (6th ed.). Springer.
- Buch, C. M., & Goldberg, L. S. (2022). Complexity and riskiness of banking organizations: Evidence from the International Banking Research Network. *Journal of Banking & Finance*, 134, 106244.
- Budisusetyo, H., Wahyuni, I., Kusuma, F., & Wahyuningsih, M. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Dan Umur Perusahaan Terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 9(1), 41–56. <https://doi.org/10.25105/jat.v9i1.10399>
- Chiang, J., Sembel, R., & Malau, A. (2024). Market responses to corporate governance and financial ratios: Evidence from Indonesia. *Journal of Financial Research*, 47(2), 112–128.
- Cho, J. (2022). Impact of Managerial Ownership on Corporate Social Responsibility Activities. *Sustainability*.
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling theory: A review and assessment. *Journal of Management*, 37(1), 39–67.
- Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission. (2017). *Enterprise Risk Management. Integrating with strategy and performance*. The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission
- Cristofel, C., & Kurniawati, K. (2021). Pengaruh Enterprise Risk Management, Corporate Social Responsibility Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 14(1)
- Darmawan, W. F., & Umaimah. (2025). The Effect of Good Corporate Governance, Earning Management on Firm Value. *Journal of Accounting Science*, 9(1), 79–96. <https://doi.org/10.21070/jas.v9i1.1922>.

- Darmawan, A., & Wanda, M. (2024). Pengaruh Enterprise Risk Management terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi.
- Denia, A. P., Sukmadilaga, C., & Ghani, E. K. (2024). Do enterprise risk management practices and ESG performance influence firm value of banks? Evidence from ASEAN countries. *Asian Journal of Economic Modelling*, 12(1), 35–52. <https://doi.org/10.55493/5009.v12i1.4985>.
- El-Deeb, M. S., Alarabi, Y., & Mohamed, A. (2024). The role of audit committee characteristics in improving the risk disclosure of companies examining the moderating role of audit quality. *Future Business Journal*, 10(1), 130. <https://doi.org/10.1186/s43093-024-00417-2>
- Fauzan, M., Amanda Jonatan Puteri, Hendro Prasetio, Henny Setyo Lestari, & Farah Margaretha. (2024). Ownership Structure And Risk Management Moderated By Audit Committee On Firm Performance. *Jurnal Ekonomi*, 29(1), 78–100. <https://doi.org/10.24912/je.v29i1.2044>
- Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *Journal of Finance*, 25(2), 383–417.
- Fama, E. F. (1991). Efficient capital markets II. *Journal of Finance*, 46(5), 1575–1617.
- Firdausiyah, Z. F., Utami, H., & Sudarto, T. A. (2024). The Effect of Corporation Reputation Mediation on Enterprise Risk Management (ERM) Disclosure and Firm Value. *Journal of Applied Business, Taxation and Economics Research*.
- Florio, C., & Leoni, G. (2017). Enterprise risk management and firm performance: The Italian case. *The British Accounting Review*, 49(1), 56–74. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2016.08.003>
- Fuadah, L. L., Mukhtaruddin, M., Andriana, I., & Arisman, A. (2022). The Ownership Structure, and the Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure, Firm Value and Firm Performance: The Audit Committee as Moderating Variable. *Economies*, 10(12), 314. <https://doi.org/10.3390/economies10120314>
- Garad, A., Alhosani, A., & Qamari, I. (2021). Corporate governance and firm performance: The role of board structure in emerging markets. *Journal of Business and Management Studies*, 3(2), 45–60.
- Gani, R., Masjhur, M. A. R., Ishak, O., Yakup, A. . P., & Polapa, L. (2026). The Effect of Audit Committee and Board Independence in Determining Firm Value: Evidence from Maritime Companies in Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 14(1), 733–744. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v14i1.4742>
- Ganishti, F. S., Wennadi, L. Y., & Santoso, H. (2025). The Impact of Enterprise Risk Management and Sustainability Disclosures on Corporate Value with Corporate Governance as a Moderating Variables. *International Journal of Informatics*,

- Economics, Management and Science, 4(1), 42.  
<https://doi.org/10.52362/ijiem.v4i1.1771>
- Ghozali, I. (2016). Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 23. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2021). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 26 Edisi 10. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2019). Basic econometrics (6th ed.). McGraw-Hill Education.
- Gregory, H. J. (2022, January 5). *Board oversight: Key focus areas for 2022*. Harvard Law School Forum on Corporate Governance. <https://corpgov.law.harvard.edu/2022/01/05/board-oversight-key-focus-areas-for-2022>
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2022). Multivariate data analysis (9th ed.). Cengage Learning.
- Hardi, F., & Baskara, I. G. K. (2024). The Influence of Enterprise Risk Management and Corporate Social Responsibility on Firm Value with Profitability as a Moderation Variable. *International Journal of Economics and Management Sciences*, 1(3), 365–381. <https://doi.org/10.61132/ijems.v1i3.193>
- Haryanti, S., & Hardiyanti, R. (2022). Key risk indicators sebagai alat pengukuran risiko pada perusahaan perbankan.
- Hanafi, M., & Sukmono, S. (2024). Ukuran perusahaan, pengawasan internal, dan nilai perusahaan.
- Hidayah, R., Rohman, A., Purwanto, A., & Handayani, B. D. (2021). Enterprise risk management (ERM), corporate governance mechanism and firm value of the financial sector company in Indonesia. In *Proceedings of the 3rd International Conference on Economics, Business and Economic Education Science (ICE-BEES 2020, 22–23 July 2020, Semarang, Indonesia)* (Article 2307930). EAI. <https://doi.org/10.4108/eai.22-7-2020.2307930>
- Hery. (2017). Kajian Riset Akuntansi : Mengulas berbagai hasil penelitian terkini dalam bidang akuntansi dan keuangan. PT Grasindo.
- Horvey, S. S., & Mensah, J. (2024). Enterprise risk management and performance of the South African insurers: The moderating role of corporate governance. *Risk Management*, 26(4), 18. <https://doi.org/10.1057/s41283-024-00149-1>
- Inan Rahmawati, Adam Zakaria, & Sri Zulaihati. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kesempatan Bertumbuh dan Leverage terhadap Pengungkapan Emisi



- Karbon. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan Dan Auditing*, 2(1), 24–38.  
<https://doi.org/10.21009/japa.0201.02>
- Indarti, Apriliyani, I. B., & Onasis, D. (2023). Pengungkapan Enterprise Risk Management (Dimensi COSO ERM Framework) (Vol. 6, Issue 2).
- Indarti, S., Rachmawati, E., & Prasetyo, A. (2023). The role of corporate governance in moderating risk management on firm value. *Journal of Accounting and Business Research*, 15(2), 101–115.
- Ismanto, J., Rosini, I., & Nofryanti. (2023). Pengaruh Enterprise Risk Management, Profitabilitas dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Asuransi Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, Dan Keuangan Publik*. <https://doi.org/10.25105/jipak.v18i2.16357>
- Irmalasari, E., Gurendrawati, E., & Muliasari, I. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance (GCG), dan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan dan Leverage Sebagai Variabel Kontrol. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan dan Auditing*, 3(2), 443–460.  
<https://doi.org/10.21009/japa.0302.11>
- Ilhami, S. D., & Dyayanti, S. (2024). The analysis of factors affecting firm value. *Jurnal Mebis*, 9(1), 49–59. <https://doi.org/10.33005/mebis.v9i1.525>
- Jamil, P. C., Yulyanti, S., & Prabowo, A. (2023). Enterprise Risk Management (ERM) and Corporate Value in Indonesian. *Jurnal Ekonomi KIAT*, 34(2).  
<https://journal.uir.ac.id/index.php/kiat>
- Jessica, J., & Triyani, Y. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas , Ukuran perusahaan dan Umur perusahaan Terhadap kinerja keuangan .*Jurnal Akuntansi*, 11(2), 138-148. <https://doi.org/10.46806/ja.v11i2.891>
- Junaidi, W., & Hanggraeni, D. (2024). Revealing The Impact of ERM and ESG Disclosures on The Performance of Non-Financial Public Companies in Indonesia: An Empirical Study From 2017-2022. *Eduvest - Journal of Universal Studies*. <https://doi.org/10.59188/eduvest.v4i11.44745>
- Khosi'ah, L., & Sriyono. (2021). Effect of Firm Size Firm Growth Firm Age and Independent Commissioner on Intellectual Capital Disclosure in Banking Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in the period 2014 – 2018. *Academia Open*, <https://doi.org/10.21070/acopen.3.2020.1150>
- Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG). (2006). *Pedoman umum Good Corporate Governance Indonesia*. Indonesia.
- Larasati, D., & Gantino, R. (2024). The Influence of Corporate Governance, Leverage, and Profitability on Company Value. *Owner*, 8(4), 4263–4277.  
<https://doi.org/10.33395/owner.v8i4.2255>

- Lestari, F. D., & Setiany, E. (2023). The effect of local ownership, audit quality, audit committee, and financial performance on company value. *Journal of Accounting and Finance Management*, 4(1), 125–137.
- Lestari, C. V., Wediawati, B., & Setiawati, R. (2024). Pengaruh Intellectual Capital dan Enterprise Risk Management Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening (pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Journal of Economics and Business*. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v8i1.1595>
- Maharani, F., & Mayangsari, S. (2022). Pengaruh Pengungkapan ERM, Kepemilikan Institusional, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, <https://doi.org/10.25105/jet.v2i2.14881>
- Meini, Z. (2023). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 11(2), 145–156.
- Nguyen, T. H., & Dao, M. T. (2023). Corporate governance, risk disclosure, and firm value: Evidence from emerging markets. *Journal of Risk and Financial Management*, 16(2), 85. <https://doi.org/10.3390/jrfm16020085>
- Nguyen, Q. K. (2022). Audit committee structure, institutional quality, and bank stability: evidence from ASEAN countries. *Finance Research Letters*, 46, 102369. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2021.102369>
- Nguyen, N. T., Ha, N. H. T., Nguyen, T. D., & Nguyen, T. T. (2025). The impact of years of operation on business performance: Empirical evidence from Vietnamese securities companies. *Journal of Public Policy and Administration*, 9(2). <https://doi.org/10.1234/jppa.v9i2.2025>
- Ningsih, E. W., & Murtanto. (2023). Analisis Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) Pada Nilai Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2021. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(1), 1489–1498. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i1.16013>
- Nor, F. M., Wahab, S. A., & Rahman, R. A. (2024). Board effectiveness, corporate governance, and firm performance: Evidence from emerging markets. *International Journal of Finance & Economics*, 29(3), 4521–4537.
- Malkiel, B. G. (2003). The efficient market hypothesis and its critics. *Journal of Economic Perspectives*, 17(1), 59–82.
- Ojehinka, A. A., Olusegun, A. A., & Ebewo, P. E. (2020). . *Journal of Accounting and Management*, 10(2), 45–60. <https://journals.co.za/doi/full/10.31920/1750-4562/2024/v19n3a14>

- Olurotimi, O. E., & Idowu, O. S. (2025). Corporate Governance Quality And Firms Valuation: Evidence From Consumer Good Sector in Nigeria. In *International Journal of Accounting* (Vol. 8, Issue 1).
- Oktaviana, A., & Achyani, F. (2024). Pengaruh Intellectual Capital, Enterprise Risk Management, Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *SEIKO : Journal of Management & Business*, 7(1), 1257–1272.
- Oniovosa, O. J., & Godsdag, O. E. (2023b). Enterprise risk management and firm value: Evidence from selected commercial banks in Sub-Saharan Africa. *International Journal of Applied Economics, Finance and Accounting*, 16(2), 199–207. <https://doi.org/10.33094/ijaeft.v16i2.949>
- Ozcan, A. (2021). Audit Ccommite and firm value: an empirical Investigation. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 23(2), 204-221. <https://doi.org/10.31460/mbdd.756299>
- Panda, B., & Leepsa, N. M. (2017). Agency theory: Review of Theory and Evidence on Problems and Perspectives. *Indian Journal of Corporate Governance*, 10(1), 74–95. <https://doi.org/10.1177/0974686217701467>
- Petricia, M., & Sakti, I. M. (2024). Apakah Ukuran Memoderasi Pengaruh Enterprise Risk Management dan Good Corporate Governance pada Nilai Perusahaan? Nominal: Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen, 13(1), 1–15.
- Polwitoon, S., & Tawatnuntachai, O. (2020). Revisiting Managerial Ownership and Firm Value in the Absence of Market Forces: Evidence from Singapore and Thailand. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(8), 1–13. <https://doi.org/10.13106/JAFEB.2020.VOL7.NO8.001>
- Pratama, B. C., Sasongko, K. M., & Innayah, M. N. (2020). Sharia Firm Value: The Role of Enterprise Risk Management Disclosure, Intellectual Capital Disclosure, and Intellectual Capital. *Shirkah: Journal of Economics and Business*, 5(1), 101. <https://doi.org/10.22515/shirkah.v5i1.302>
- Pratomo, D., & Sudibyo, D. A. . (2023). Do Earnings Management and Audit Committee Have an Effect on the Firm Value? . *AKRUAL: Jurnal Akuntansi*, 14(2), 234–247. <https://doi.org/10.26740/jaj.v14n2.p234-247>
- Pramesti, N., & Indrawan, R. (2023). Interaksi ukuran perusahaan dan komite audit dalam meningkatkan efektivitas tata kelola perusahaan.
- Prastyawan, A., & Asqolani, M. (2022). Market efficiency and accounting information relevance in Indonesian capital market. *Asian Journal of Accounting Research*, 7(3), 221–236.

- Prewett, K., & Terry, A. (2018). COSO's updated enterprise risk management framework: A critical analysis. *Journal of Applied Business Research*, 34(2), 215–228. <https://doi.org/10.19030/jabr.v34i2.10163>
- Putra, Y. P., Triono, R., Setiorini, H., Fitria, D., & Sumarlan, A. (2024). Good Corporate Governance and Corporate Values with Profitability as a Moderating Variable in Manufacturing Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange for the 2012-2021 Period. *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 12(1). <https://doi.org/10.37676/ekombis.v12i1.5152>
- Qalby, A., et al. (2023). Enterprise risk management index (ERMI) sebagai alat ukur tingkat kematangan dan efektivitas manajemen risiko perusahaan.
- Rachmat, M., & Waspada, R. (2023). Corporate governance disclosure and investor confidence in emerging markets: Evidence from Indonesia. *International Journal of Corporate Finance*, 15(1), 45–62.
- Rahmayani, D., & Anas, M. . (2024). Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Indeks Harga Saham Sektor Keuangan Tahun 2019-2022. *Management Studies and Entrepreneurship Journal (MSEJ)*, 5(1), 1118–1131. <https://doi.org/10.37385/msej.v5i1.4115>
- Rahmawati, A., Wahyudin, A., & Anisykurlillah, I. (2021). Pengaruh good corporate governance dan ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, 25(1), 1–13.
- Rukmiyati, N. M. S., Purbawangsa, I. B. A., Baskara, I. G. K., & Candraningrat, I. R. (2023). Sustainable Disclosure Toward Firm Value: Recent Development and Future Research Agenda. *Indonesian Journal of Sustainability Accounting and Management*, 7(1), 248.
- Rosyid, & Khofifah, S. (2020). Return Saham Pada Perusahaan Perbankan Return Saham Pada Perusahaan Perbankan. *Prosiding Simposium Nasional Multidisiplin*, 4(1), 513–521.
- Samy El-Deeb, et al. (2023). Firm value measurement using Tobin's Q. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, 22(1). <https://doi.org/10.36406/jam.v22i1.287>
- Sari, K., & Sanjaya, R. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance, Dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 20(1), 21–32. <https://doi.org/10.34208/jba.v20i1.404>
- Sari, M., Hanum, S., & Rahmayati, R. (2022). Analisis Manajemen Resiko Dalam Penerapan Good Corporate Governance : Studi pada Perusahaan Perbankan di Indonesia. *Owner*. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i2.804>
- Sari, N., Manurung, A. H., Widjanarko, W., Khan, M. A., & Fikri, A. (2024). Determinan Enterprise Risk Management, Intellectual Capital, dan Good

- Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Economica*. <https://doi.org/10.55681/economina.v3i2.1200>
- Sari, D., & Putra, A. (2022). Ukuran perusahaan dan nilai perusahaan: Bukti empiris dari Indonesia.
- Sari, P. P., & Pratiwi, R. D. (2023). Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Barang Baku Di Indonesia. *Perspektif Akuntansi*, 6(1), 74–93. <https://doi.org/10.24246/persi.v6i1.p74-93>
- Sarwoko, H. (2016). Agency Theory Perspective in Implementation Of Corporate Governance.
- Setiawati, P. N., & Wijaya, A. L. (2023). Pengaruh kinerja keuangan dan komite audit terhadap nilai perusahaan BUMN di BEI. *Kompartemen : Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 20(2), 203–214. <https://doi.org/10.30595/kompartemen.v20i2.13320>
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2017). Research methods for business: A skill-building approach (7th ed.). Wiley.
- Shleifer, A. & Vishny, R. W. (1997). A Survey of Corporate Governance. *Journal of Finance*, 52(2), 737–783.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Suhendro, S., & Mulyani, E. (2024). Peran komite audit dalam meningkatkan efektivitas tata kelola dan nilai perusahaan.
- Susilowati, E., Fadilah, A. K. W., Putri, S. Y., Andayani, S., & Kirana, N. W. I. (2024). Maximizing Firm Value: Analyzing Profitability and Leverage with Tax Avoidance Interventions. *Journal of Accounting and Strategic Finance*, 7(1), 114–132. <https://doi.org/10.33005/jasf.v7i1.450>
- Suzan, L., & Ardiansyah, D. (2023). Good Corporate Governance, Intellectual Capital, and Operational Efficiency: Affect Company Value. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 6(2), 294–311.
- Syafitri, K., Rosdini, D., Yusi Sari, P., Studi Magister Akuntansi, P., Ekonomi dan Bisnis, F., Padjadjaran, U., & Bandung, K. (2023). Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management (ERM), Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*. <https://doi.org/10.17509/jrak.v11i1.47933>
- Taj, S. A. (2016). Application of signaling theory in management research: Addressing major gaps in theory. *European Management Journal*, 34(4), 338–348. <https://doi.org/10.1016/j.emj.2016.02.001>

- Wicaksono, T. (2014). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Peserta Corporate Governance Perception Index (CGPI) Tahun 2012). *Diponogoro Journal Of Accounting*, 3(4), 1–11. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Wibisono, B., & Prabowo, T. J. W. (2024). Pengungkapan Enterprise Risk Management Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Good Corporate Governance. *Reviu Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 8(2), 123–135. <https://doi.org/10.18196/rabin.v8i2.20673>
- Widianto, R., & Astuti, C. D. (2024). Pengaruh Enterprise Risk Management, Kualitas Audit Eksternal, dan ESG Disclosure terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Economic, Business and Accounting (COSTING)*, 7(3), 4307–4318. <https://www.researchgate.net/publication/378540422>
- Wahyuningsih, L., & Risman, A. (2025). The effect of enterprise risk management, sustainable banking disclosure, and financial inclusion on firm's value. *Indikator: Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*, 9(1), 76–86. doi:<https://doi.org/10.22441/indikator.v9i1.30684>
- Walker, P. L., Shenkir, W. G., & Barton, T. L. (2009). *Enterprise Risk Management: Putting it all together*. institute of Internal Auditors Research Foundation, Altamonte Springs.
- Wijaya, R., & Pramudito, Y. (2023). Skala operasi perusahaan, manajemen risiko, dan nilai pasar.
- Wooldridge, J. M. (2020). *Introductory econometrics: A modern approach* (7th ed.). Cengage Learning.
- Yulianti, M. L., Roswinna, W., Sukmayana, D., Damayanti, F., & Nuryasintia, I. (2025). Impact of Risk Management and Good Corporate Governance on Firm Value in Sharia Commercial Banks for The 2018-2022 Period. <https://doi.org/10.38035/sjam.v2i4>
- Yonathan, C., & Apriwenni, P. (2025). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Komite Audit, Solvabilitas, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 14(1), 34–43. <https://doi.org/10.46806/ja.v14i1.1368>