



**PERAN ENTERPRISE RISK MANAGEMENT DALAM MEMEDIASI HUBUNGAN
ANTARA TATA KELOLA PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

Syihabudin Al Bustomi¹, Natatsa Rizqina Mubarika², Bramastyasa Gilang Pradata³

Universitas Muhammadiyah Kendal Batang^{1,2}

STIE Tamansiswa Jakarta³

syihabudinab@gmail.com, natatsarizqina@gmail.com, bram.gilang@gmail.com

INFORMASI ARTIKEL

ABSTRACT:

Riwayat Artikel:

Diterima : 20/06/2024

Direvisi : 26/06/2024

Disetujui : 30/06/2024

Keywords:

*Enterprise Risk
Management, Risk
Management Committee
Financial Expertise*

Kata kunci:

*Keahlian Keuangan
Komite Manajemen
Risiko, Enterprise Risk
Management*

This study aims to examine the effect of corporate governance on company value in manufacturing sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2017-2019. This study examines the influence of Enterprise Risk Management (ERM) as a mediating variable in the relationship between corporate governance and company value. The population in this study are manufacturing companies listed on the IDX in 2017-2019. The sampling method used was purposive which ultimately obtained 435 samples. The analytical tool used in this research is structural equation modeling (SEM) - Partial Least Square (PLS). The test results show that corporate governance which includes the number of boards of commissioner's meetings has no effect on company value and the financial expertise of the risk management committee shows a positive influence on company value. Indirect testing revealed that ERM affects the relationship between the board of commissioners' meetings and the financial expertise of the board of commissioners on company value. ERM mediates corporate governance with corporate values.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017-2019. Penelitian ini menguji pengaruh *Enterprise Risk Management* (ERM) sebagai variabel mediasi dalam hubungan tata kelola perusahaan dan nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI pada tahun 2017-2019. Metode *sampling* yang digunakan adalah *purposive* yang akhirnya didapat 435 sampel. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Structural Equation Modelling* (SEM) - *Partial Least Square* (PLS). Hasil pengujian menunjukkan bahwa tata kelola perusahaan yang meliputi jumlah rapat dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan keahlian keuangan komite manajemen risiko menunjukkan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pengujian tidak langsung menunjukkan bahwa *ERM* mempengaruhi hubungan



rapat dewan komisaris dan keahlian keuangan dewan komisaris terhadap nilai perusahaan. *ERM* memediasi tata kelola perusahaan dengan nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan pencapaian kerja dalam mengelola sumber daya yang dimiliki selama waktu tertentu dan tertuang dalam laporan keuangan yang dipublikasikan setiap tahunnya. Ai Ping & Muthuveloo, (2015a) Salah satu hal yang menjadi ukuran dalam dunia bisnis adalah nilai perusahaan, apabila nilai perusahaan berkembang dengan baik, maka semakin tinggi ketertarikan pihak eksternal terhadap perusahaan tersebut. Untuk mencapai nilai perusahaan sesuai target yang diinginkan merupakan tantangan bagi perusahaan. Ketidakpastian lingkungan menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan, karena ketidakpastian peristiwa dimasa depan dapat mempengaruhi perusahaan (Gordon et al., 2009). Pengukuran nilai perusahaan dianggap penting untuk memaksimalkan sumberdaya secara baik dalam menghadapi perubahan yang dihadapi. Pernyataan Ahmed & Manab, (2016) kinerja adalah salah satu indikator yang menjelaskan tingkat perkembangan, dan dalam perusahaan menunjukkan sejauh mana perusahaan berhasil mencapai tujuannya. Nilai perusahaan merupakan pencapaian kerja perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki selama periode tertentu, yang tertuang dalam laporan keuangan dan dipublikasikan setiap tahunnya. Nilai perusahaan penting untuk menentukan apakah suatu perusahaan mengalami keuntungan atau kerugian (Ai Ping & Muthuveloo, 2015b).

Mekanisme tata kelola perusahaan diperlukan sebagai pengukur bahwa perusahaan mempunyai kinerja baik, berjalan sesuai dengan aturan yang berlaku, dan dikelola tanpa penyalahgunaan. Tata kelola perusahaan yang baik kemudian menjadi model regulasi yang kuat di pasar keuangan (Anuchitworawong, 2010). Kehadiran tata kelola perusahaan sangat dibutuhkan oleh suatu entitas perusahaan, sistem tata kelola yang baik membantu memastikan bahwa semua pemangku kepentingan diperlakukan secara setara dan membangun kepercayaan pemegang saham. Sistem tata kelola yang baik dapat menciptakan perlindungan kepada pemegang saham serta menjamin manajemen bertindak sesuai dengan kepentingan perusahaan (Mahrani & Soewarno, 2018).

Peran utama tata kelola perusahaan adalah untuk melindungi investor, menciptakan nilai pemegang saham jangka panjang, memulihkan kepercayaan investor, dan mendukung pasar modal yang kuat dan efisien. Tindakan tata kelola perusahaan (misalnya; direktur independen, eksekutif kompeten dan etis, kontrol internal yang efektif, audit eksternal yang kredibel) dapat memainkan peran penting dalam meminimalkan masalah agensi dan memastikan bahwa kepentingan manajemen selaras dengan kepentingan pemegang saham. Meluasnya skandal keuangan dan hilangnya miliaran nilai pemegang saham terkait, telah mendapat liputan media yang luas dan perhatian dari regulator dan pembuat standar. Efektivitas tata kelola perusahaan sebagian bergantung pada kepatuhan terhadap undang-undang negara serta standar pencatatan dan praktik terbaik yang disarankan oleh aktivis investor dan organisasi profesional. Meskipun diperlukan kepatuhan, hal itu tidak menjamin tata kelola perusahaan yang efektif (Rezaee, 2007).

Tata kelola perusahaan memiliki berbagai komponen didalamnya termasuk dewan komisaris dan komite manajemen risiko. Dewan komisaris bertugas untuk pemantauan manajemen, menentukan strategi perusahaan, terutama bertanggungjawab atas pemantauan kinerja manajerial dan mencegah konflik kepentingan, serta menyeimbangkan perusahaan



sehingga dapat bersaing (Adi, 2014). Berdasarkan tugas dewana komisaris hal itu akan berdampak pada munculnya biaya agensi yang berupa strukturisasi, biaya monitoring, dan biaya perikatan dari kontrak yang dibuat antara pihak-pihak yang memiliki kepentingan perbedaan kepentingan dalam perusahaan (Jensen et al., 1976)

Manajemen risiko tidak lepas dari pengawasan Dewan komisaris. Dewan komisaris membentuk komite manajemen risiko yang diberi tugas memantau risiko perusahaan untuk mendukung pelaksanaan ERM. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 6/POJK.04/2021 antara lain untuk melakukan pembentukan komite tersebut membahas terkait penerapan manajemen risiko bagi bank umum di Indonesia. Pada Pasal 17, komite tersebut memiliki wewenang dan tanggung jawab dalam memberikan rekomendasi kepada direktur utama terkait penyusunan kebijakan, strategi, dan pedoman penerapan manajemen risiko, perbaikan atau penyempurnaan manajemen risiko berdasarkan hasil evaluasi pelaksanaan manajemen risiko, dan menetapkan hal-hal lain terkait keputusan bisnis yang menyimpang dari prosedur normal dan mengatur keanggotaan komite manajemen risiko.

Kasus yang dinilai melibatkan tata kelola perusahaan, seperti kasus Sunprima Nusantara Pembiayaan (SNP Finance) gagal bayar (*default medium term notes* (MTN) yang diterbitkan SNP Finance pada 9 Mei dan 14 Mei 2018. Total kewajiban bunga utang yang harus dibayar mencapai Rp.6,75 miliar dari dua seri MTN. Menurut data dari KSEI (Kustodian Sentral Efek Indonesia), seluruh nilai MTN adalah sebesar Rp 1,852 triliun dengan jatuh tempo. LKDI (Lembaga Komisaris dan Direktur Indonesia) berpendapat bahwa (1) Keterlibatan intervensi pemegang saham yang melampaui batas terhadap kegiatan operasional perusahaan, (2) Direksi tidak mampu bersikap independen dan profesional dalam menyikapi intervensi pemegang saham, (3) Peran dewan komisaris belum optimal dalam melakukan pengawasan terhadap penyelenggaraan kegiatan operasional perusahaan, (4) Komisaris independen belum melakukan tugas dan fungsinya secara optimal, (5) Dewan komisaris belum menempatkan peran dan fungsi dewan komisaris sebagai tool strategis yang membantu fungsi pengawasan dewan komisaris, (6) Dewan komisaris belum menjalankan peran dan fungsinya untuk melakukan monitoring atas progres hasil kerja audit intern (Alijoyo et al., 2020).

Tugas dewan komisaris dan komite manajemen risiko yaitu melakukan pengawasan untuk *agent* dan *principal*, sesuai dengan hal tersebut maka sama dengan teori membahas kontrak antara agen dan principal. Terjadinya masalah keagenan akan menimbulkan dampak yang kurang baik, akan tetapi masalah tersebut bisa diatasi dengan konsekuensi biaya keagenan yang mungkin dapat menambah pengeluaran Perusahaan (Falendro et al., 2018). Pada dasarnya ERM adalah pengendalian internal dan *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* (COSO, 2004) mendefinisikan ERM sebagai suatu proses, yang dilakukan oleh dewan direksi, manajemen, dan personel lain suatu entitas, yang diterapkan dalam penetapan strategi dan di seluruh perusahaan, yang dirancang untuk mengidentifikasi kejadian potensial yang dapat mempengaruhi entitas, dan mengelola risiko agar sesuai dengan kemampuan risikonya serta memberikan keyakinan yang memadai mengenai pencapaian tujuan entitas.

Di sisi lain, upaya manajemen untuk mencapai *performance contract* yang disepakati akan selalu disertai dengan risiko, semakin tinggi target pencapaian kinerja yang diinginkan maka akan disertai dengan naiknya tingkat eksposur risiko. Berbagai kasus yang dialami oleh perusahaan dunia yang tergolong besar seperti Enron, Worldcom, dan Global Crossing merupakan contoh kegagalan perusahaan dalam manajemen risiko dan di Indonesia aasus gagal bayar PT.Asuransi Jiwasraya kepada nasabahnya. Perusahaan tidak melakukan



pengecanaan sejak awal walapun sudah terdapat indikasi risiko. Berkaca dari kegagalan tersebut, manajemen harus mampu menerapkan sistem manajemen risiko yang efektif. Pendekatan yang diyakini dapat memitigasi risiko dan mengelola risiko secara holistik adalah dengan menerapkan ERM (Husaini et al., 2020a)

Beberapa peneliti telah mengidentifikasi bahwa penerapan ERM ditentukan oleh banyak faktor seperti faktor internal *governance* yaitu dewan komisaris. Desender, (2007) berpendapat bahwa jumlah komisaris yang tergolong besar akan meningkatkan peluang bertukar informasi dan keahlian sehingga meningkatkan ERM. Husaini et al., (2020) menunjukkan bahwa dewan komisaris meningkatkan kualitas pengawasan atas penerapan ERM untuk mengurangi kecurangan dan *opportunistic* perilaku manajer. Meningkatkan nilai perusahaan yang baik salah satunya adalah mengelola risiko perusahaan atau ERM merupakan praktik pengelolaan risiko terintegrasi dan mengelola risiko secara menyeluruh ((Khan et al., n.d., Malik et al., (2020a) berpendapat proses dimana organisasi mengelola risikonya dan memperoleh kesempatan yang sesuai dengan tujuan strategisnya disebut dengan ERM. ERM menerima perhatian khusus karena globalisasi di lingkungan bisnis, kemajuan teknologi, inovasi dalam bisnis, dan tekanan dari badan pengatur untuk mengelola risiko secara menyeluruh (Kashif Shad & Lai, 2019).

Bukti empiris tentang hubungan antara ERM dan kinerja masih terbatas (Kashif Shad & Lai, 2019; Malik et al., 2020a). Sebagian besar studi ERM menyelidiki hubungan antara determinan dan kualitas sistem ERM, sementara hanya sedikit yang berkonsentrasi pada konsekuensi ERM pada kinerja keuangan dan pasar perusahaan (Baxter et al., 2013). Salah satu alasan dibalik kurangnya bukti empiris ini adalah kesulitan dalam menjelaskan hubungan antara ERM dan nilai perusahaan, sebagai hubungan langsung atau sekedar konsekuensi dari pengurangan risiko (Florio & Leoni, 2017; Janor et al., 2017). Meskipun studi awal menandakan hubungan positif antara adopsi ERM dan nilai perusahaan, sejauh ini konteks investigasi hanya terbatas di Amerika Serikat. Sedikit yang diketahui tentang ERM di negara-negara Eropa, di mana perhatian pada praktik risk management oleh tata kelola perusahaan mendapati kenaikan yang tinggi, terutama setelah kasus keuangan besar (Florio & Leoni, 2017). Praktik manajemen risiko di Indonesia sendiri tergolong sangat rendah salah satu temuan mengungkapkan ERM berpengaruh positif terhadap. Kinerja perusahaan tetapi manajemen risiko di perusahaan-perusahaan yang ada di Indonesia tergolong sangat rendah (Devi et al., 2017).

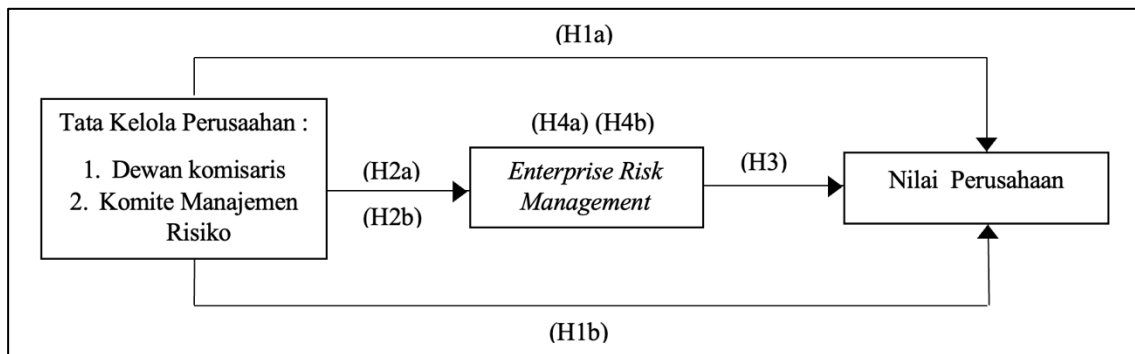
Terdapat inkonsistensi dari beberapa penelitian yang sudah dilakukan mengenai tata kelola dan ERM terhadap kinerja, tata kelola terhadap kinerja, ERM terhadap kinerja maupun penelitian tata kelola terhadap kinerja, sehingga digunakan variabel mediasi. Penelitian ini akan menggunakan ERM sebagai variabel yang mediasi tata kelola perusahaan terhadap nilai Perusahaan (Radić, 2015) dan (Husaini et al., 2020b). Ali et al., (2019) menjelaskan bahwa nilai perusahaan dapat diciptakan, ketika perusahaan merancang ERM yang digunakan oleh perusahaan. Dengan demikian, peneliti akan mencoba meneliti lebih lanjut terkait dengan ERM atas tata kelola perusahaan dan nilai perusahaan, sebagaimana pentingnya pengambilan risiko bagi pertumbuhan perusahaan.

TINJAUAN LITERATUR

Endogen variabel penelitian ini adalah nilai perusahaan, variabel eksogen adalah tata kelola perusahaan meliputi dewan komisaris dan komite manajemen risiko. ERM berperan sebagai variabel memediasi antara tata kelola perusahaan, dan nilai perusahaan. Berdasarkan variabel tersebut, maka terbentuklah 4 hipotesis. Hipotesis pertama berfokus pada pengaruh



tata kelola perusahaan terhadap kinerja. Hipotesis kedua berfokus pada hubungan antara tata kelola perusahaan terhadap ERM. Hipotesis ke tiga menguji ERM terhadap kinerja. Hipotesis ke empat pengaruh ERM dalam memediasi tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Pengaruh tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan

Keefektifan kinerja dewan komisaris dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, diantaranya frekuensi rapat dewan komisaris dan perilaku anggota dewan komisaris dalam pelaksanaan rapat. Perilaku anggota dewan komisaris yang dapat mempengaruhi kegiatan rapat diantaranya seperti kehadiran dewan komisaris, persiapan sebelum rapat, dan partisipasi dewan komisaris (Naimi et al., 2017). Kehadiran rapat dewan komisaris dapat mencerminkan aktivitas dan hasil monitoring dewan komisaris. Semakin sering bertemu dalam suatu rapat maka dewan komisaris semakin memiliki peluang yang luas untuk mengevaluasi problematika yang ada pada perusahaan dan bagaimana penanganannya (Mathew et al., 2018). Sangat penting bagi dewan komisaris untuk mengumpulkan banyak waktu dengan melakukan pertemuan rutin agar bisa mengungkapkan adanya masalah yang terjadi (Rodriguez-Fernandez et al., 2014). Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh pengarang menunjukkan Dewan komisaris dalam rapat meningkatkan kinerja perusahaan (Herrera-Echeverri et al., 2018; Husaini et al., 2020b). Berdasarkan ulasan penelitian hipotesis H1a berpengaruh positif. Dari fungsi keahlian keuangan komite manajemen risiko sebagai mekanisme pengawasan dapat ditarik kesimpulan bahwa fungsi pengawasan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian tentang hubungan antara keahlian komite audit dan kinerja menemukan hasil positif signifikan antara komite manajemen risiko dan kinerja perusahaan meskipun menggunakan proksi yang berbeda untuk mengukur kinerja, seperti (Ikrahmawati, 2016) memproksikan kinerja dengan ROA dan Tobin's Q. Demikian juga penelitian (Chiu et al., 2021) meneliti komite manajemen risiko pada Tobin's Q, laba atas aset, dan risiko istimewa, menunjukkan bahwa komite manajemen risiko, terutama yang dikendalikan meningkatkan kinerja. H1b Komite manajemen risiko berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Tata kelola perusahaan dalam mempengaruhi ERM

Dewan komisaris memiliki peran penting dalam sistem pengawasan perusahaan, terutama dalam mengawasi ketepatan pendekatan penerapan ERM oleh manajemen, termasuk dalam menentukan *risk appetite* perusahaan (Shad et al., 2018). Penilaian risiko yang dilakukan dewan komisaris merupakan suatu kegiatan analisis risiko yang berguna sebagai pertimbangan untuk memperhitungkan dampak atas risiko asimetri informasi antara agen dan principal (Salehi et al., 2018). Hasil studi (Wan Daud et al., 2011) menunjukkan bahwa



terdapat korelasi positif antara rapat dewan komisaris dengan tingkat adopsi ERM di Malaysia. (Gordon et al., 2009) menyimpulkan bahwa hubungan antara pemantauan oleh dewan dan penerapan ERM ditentukan oleh kesesuaian program ERM dan tingkat pengawasan oleh dewan komisaris dan dewan komisaris. Berdasarkan pemikiran di atas maka hipotesis ketiga adalah sebagai berikut H2a : Dewan komisaris berpengaruh positif terhadap ERM. Ali et al., (2019) berpendapat bahwa sesuai dengan teori agensi, keahlian keuangan Komite manajemen risiko dapat melakukan pengawasan yang lebih ketat terhadap manajemen. Pengawasan tersebut dilakukan dengan meningkatkan ERM. Seperti yang disebutkan dalam peraturan POJK Nomor 18/POJK.03/2016, Komite manajemen risiko berkontribusi dalam pelaksanaan proses serta sistem manajemen risiko yang efektif. Keahlian keuangan anggota pada Komite tersebut akan meningkatkan kualitas ERM, sejalan dengan penelitian (Malik et al., 2020b) keahlian keuangan dianggap mempengaruhi ERM. H2b Komite manajemen risiko berpengaruh positif terhadap ERM

Pengaruh ERM terhadap nilai perusahaan

ERM merupakan proses yang mengidentifikasi, mengevaluasi, dan mengelola risiko individu melalui kerangka kerja yang terkoordinasi (Battaglia et al., 2016). Elemen kunci dalam ERM adalah risiko jangka panjang telah dipertimbangkan, ketika perusahaan mengambil kesempatan yang menawarkan keuntungan dalam jangka pendek. Risiko merupakan hal yang tidak terhindari ketika menjalankan proses bisnis, karena semua keputusan dalam perusahaan menimbulkan risiko. Keberadaan risiko dapat menyebabkan kesulitan dalam mencapai kinerja yang diinginkan. Oleh karena itu, ERM dapat menjadi solusi bagi perusahaan dalam mengelola risiko yang dimiliki secara menyeluruh. Karena evaluasi dan pengelolaan risiko perusahaan dilakukan secara menyeluruh ketika mengimplementasikan ERM, maka nilai perusahaan diperkirakan akan tinggi. Berdasarkan paparan yang dijelaskan di atas, maka hipotesis pertama yang dibuat adalah H3 ERM berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui ERM

Dewan komisaris juga memiliki peran penting dalam sistem pengawasan perusahaan, terutama dalam mengawasi ketepatan pendekatan penerapan ERM oleh manajemen, termasuk dalam menentukan *risk appetite* perusahaan (Shad et al., 2018). Teori agensi mengungkapkan bahwa biaya agensi harus dikurangi dengan meminimalkan konflik kepentingan di dalam perusahaan. Untuk meminimalkan konflik maka diperlukan bentuk kontrol yang konsisten dari dewan komisaris dalam pengamatan kinerja manajemen. Bentuk pengawasan ini bisa diwujudkan melalui rapat dewan komisaris. Berdasarkan penelitian yang sudah beberapa kali dilakukan oleh pengarang menunjukkan Dewan komisaris dalam rapat meningkatkan kinerja perusahaan (Husaini et al., 2020b), serta Hasil studi (Wan Daud et al., 2011) menunjukkan bahwa terdapat korelasi positif antara rapat dewan komisaris dengan tingkat adopsi ERM di Malaysia. (Gordon et al., 2009) menyimpulkan bahwa hubungan antara pemantauan oleh dewan komisaris dan penerapan ERM ditentukan oleh kesesuaian program ERM dan tingkat pengawasan oleh dewan komisaris maka dapat disimpulkan hipotesis H4a Dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui ERM.

Keahlian keuangan dan pengalaman anggota dewan telah mendapat perhatian yang signifikan dalam literatur tata kelola perusahaan hingga saat ini. Para peneliti telah mengidentifikasi efek positif dari kehadiran ahli keuangan di dewan termasuk peningkatan



kualitas pelaporan keuangan dan nilai perusahaan (Zaman et al., 2011). Laporan Walker, (2009) menunjukkan komite manajemen risiko yang ideal harus memiliki setidaknya satu ahli keuangan dengan kemampuan yang memadai dan pengalaman yang relevan untuk mencapai diskusi yang efektif dengan manajemen dan berkontribusi dalam mengidentifikasi masalah risiko utama dalam batas-batas ERM dan meningkatkan nilai perusahaan. Peran tersebut dapat ditingkatkan dengan keberadaan komite manajemen risiko yang efektif. Ng et al., (2012) mengungkapkan salah satu faktor penting ketika menentukan efektivitas komite manajemen risiko adalah dengan melihat keahlian keuangan. Jia et al., (2019) mengungkapkan bahwa keahlian keuangan komite manajemen risiko dapat mempengaruhi efektivitas komite tersebut serta meningkatkan pengawasan dari risiko dan nilai perusahaan. H4b Komite manajemen risiko berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui ERM.

METODE PENELITIAN

Data riset yang digunakan merupakan jenis data sekunder dengan pengambilan data dari *annual report* yang diterbitkan entitas manufaktur serta pertambangan yang beroperasi pada tahun 2017-2019. Pemilihan sample perusahaan dengan *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan 415 perusahaan sebagai sample dan diolah menggunakan SEM dengan Warp Pls. Penelitian ini menggunakan PLS-SEM dengan indikator formatif (*inner model*). Model analisis semua jalur variabel laten dalam PLS terdiri dari tiga hubungan variabel terkait, yaitu: 1) *Inner model* menjelaskan hubungan antar variabel *laten* (*structural model*). 2) *Outer Model* menjelaskan hubungan antara variabel *laten* dengan indikator (*measurement model*). 3) *Weight relation* menjelaskan dimana nilai kasus dari variabel *laten* dapat diestimasi (Ghozali, 2014). Penelitian yang akan dilakukan ini menggunakan data sekunder. Tahapannya adalah pengujian empiris berbasis PLS dengan WarpPls menggunakan Inner model (model structural) yang menggambarkan hubungan variabel laten berdasarkan teori substantif. Nilai perusahaan merupakan variabel dependen dari penelitian ini, dan diukur menggunakan rasio Tobin's Q. Rasio Tobin Q paling cocok untuk penelitian ini karena berfokus pada menangkap ekspektasi masa depan pemegang saham dan kinerja jangka panjang daripada menekankan kinerja historis. Hal ini sesuai dengan gagasan adopsi ERM dimana manfaatnya menjadi nyata dalam jangka panjang (Malik et al., 2020a).

Jumlah rapat dewan komisaris dan komposisi komite manajemen risiko dalam setahun akan digunakan sebagai dasar untuk mengukur variabel tata Kelola perusahaan. Sedangkan variabel ERM akan diukur menggunakan indeks. Indeks tersebut digunakan karena menyajikan pengukuran yang kompleks dari adopsi ERM, serta berfokus pada komponen ERM berdasarkan tujuan COSO.

Tabel 1.
Pengukuran Variabel Penelitian

Variabel	Kategori	Pengukuran
Nilai perusahaan	Endogen	Tobin Q : $\frac{\text{Nilai Pasar Equitas} + \text{Total Liabilitas}}{\text{Total Assets}}$
Dewan komisaris	Eksogen	<i>Dewan Komisaris = Jumlah rapat dewan komisaris</i>
Komite manajemen risiko	Eksogen	$KMR = \frac{\text{Jumlah anggota dengan keahlian keuangan}}{\text{Total anggota komite manajemen risiko}}$



<i>Enterprise risk management</i>	Mediasi	$ERM = \sum_{k=1}^2 strategi$ $+ \sum_{k=1}^2 operasi$ $+ \sum_{k=1}^2 pelaporan + \sum_{k=1}^2 kepatuhan$
-----------------------------------	---------	--

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Studi ini tidak memerlukan uji validitas karena variabelnya hanya memiliki satu indikator atau faktor tunggal. Tingkat signifikansi dalam setiap hubungan pada penelitian ini ialah 5%. Angka ini yang menjadi batas untuk menerima ataupun menolak hipotesis yang dikemukakan. Bila angka hasil P dibawah 5% maka hipotesis yang diajukan diterima begitupun sebaliknya bila P diatas 5% maka dugaan penelitian dinyatakan tidak signifikan.

Rapat dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Tabel 3 menunjukkan besarnya nilai path koefisien variabel jumlah rapat dewan komisaris 0,05 dan nilai P sebesar 0,26 atau 26%. Nilai P-value dalam hubungan ini 26% yang mana nilai P ini lebih besar daripada 0,05 atau 5%. Nilai signifikansi rapat dewan komisaris dari tabel 2, terbukti bahwa variabel ini tidak memberikan dampak bagi nilai perusahaan, maka rapat dewan komisaris tidak berdampak luas terhadap nilai perusahaan. Output ini tentunya tidak sejalan dengan teori agensi dimana semakin banyak pengawas yang mengontrol kinerja agen maka laporan dibuat akan semakin baik. Terdapat beberapa alasan terhadap temuan tersebut, diantaranya adalah bahwa semakin banyak frekuensi rapat dewan komisaris yang dilakukan menandakan perusahaan tersebut dalam keadaan yang tidak baik. Pasar akan bereaksi negatif terhadap hal yang demikian. Sementara itu, dengan semakin banyaknya jumlah frekuensi rapat dewan komisaris maka akan meningkatkan biaya yang akan berdampak negatif terhadap nilai perusahaan (Nikos Vafeas, 1999). Hal ini sejalan dengan beberapa penelitian terdahulu yang justru menemukan bahwa rapat dewan komisaris mempunyai pengaruh yang negatif terhadap nilai perusahaan. Dalam konteks penelitian perusahaan di Spanyol, (Rodriguez-Fernandez et al., 2014) menyebutkan bahwa banyaknya frekuensi jumlah rapat dewan komisaris tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tabel 2.
Result for Inner Weight

Variabel	Path Coeficient	P-Value	Result
Direct Model			
DEWAN→ NILAI	0,05	0,26	Tidak Signifikan
KOMITE→NILAI	0,14	0,04	Signifikan
DEWAN→ ERM	0,40	0,01	Signifikan
KOMITE→ ERM	0,27	0,01	Signifikan
ERM→ NILAI	0,38	0,01	Signifikan
Indirect Model			



RAPAT→ERM→KINERJA		0,005	Signifikan
KOMITE→ERM→KINERJA		0,039	Signifikan

Keahlian keuangan komite manajemen risiko berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Nilai *path koefisien* positif 0,14 dengan signifikansi P 0,04 atau sebesar 4%, dimana nilai P-value dibawah 5% maka signifikan. P-value ini menunjukkan bahwa hubungan antara dewan komisaris dengan keahlian keuangan dan nilai perusahaan terdapat pengaruh yang positif dan signifikan. Karena P-value dalam hubungan ini hanya 4% dimana nilai ini dibawah 0,05 atau 5%, yang berarti pengaruh antar variabel ini signifikan. Menurut teori agensi, hal yang harus dikurangi yaitu biaya keagenan atau hal hal yang cenderung membuat manajemen mendapatkan celah untuk berlaku merugikan bagi prinsipal. Disini keahlian keuangan komite manajemen risiko diperlukan agar semua laporan terkait dengan analisis terutama masalah risiko keuangan tidak disalahgunakan oleh manajemen. Bila pengawasnya tidak memiliki latar belakang atau kemampuan dalam keuangan bisa jadi manajemen menjadikan ini sebagai ladang untuk keuntungan pribadinya padahal biaya tersebut bisa untuk perwujudan meningkatkan nilai perusahaan. Hal itu sejalan dengan penelitian (Ikrahmawati, 2016) memproksikan kinerja dengan ROA dan Tobin's Q. Demikian juga penelitian (Chiu et al., 2021) meneliti adopsi sukarela dewan komisaris pada Tobin's Q, laba atas aset, dan risiko istimewa, menunjukkan bahwa komite manajemen risiko, terutama yang dikendalikan oleh keluarga, dapat meningkatkan kinerja.

Tabel 3.
Hasil Pengujian Hipotesis

Variabel	Path Coefficient	P-Value	Hasil Pengujian
Direct Model			
Rapat dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	0,05	0,26	Ditolak
Keahlian keuangan komite manajemen risiko berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	0,14	0,04	Diterima
Rapat dewan komisaris berpengaruh positif terhadap ERM	0,40	0,01	Diterima
Keahlian keuangan komite manajemen risiko berpengaruh positif terhadap ERM	0,27	0,01	Diterima
ERM berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	0,38	0,01	Diterima
Indirect Model			
Jumlah rapat dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui ERM.		0,005	Diterima
Keahlian keuangan dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui ERM.		0,039	Diterima



Rapat dewan komisaris memiliki pengaruh positif terhadap ERM

Pada tabel 4 yaitu besarnya nilai path koefisien variabel jumlah rapat dewan komisaris 0,40. Hasil ini menunjukkan arah positif pada hubungan antar variabelnya. Sedangkan untuk nilai signifikansinya yaitu sebesar kurang dari 0,01 atau dibawah 1%. Maka dari hal ini dapat diketahui jumlah rapat dewan komisaris mempunyai dampak secara positif pada ERM. Menurut teori keagenan, pemisahan kepemilikan dan kontrol berpotensi menciptakan masalah keagenan, yang dapat mengakibatkan agen menggunakan strategi untuk mempromosikan kepentingan pribadinya dan menyampingkan risiko yang akan terjadi sehingga merugikan principal (Jensen et al., 1976). Penerapan dewan komisaris dan ERM dapat menurunkan biaya keagenan dengan cara memitigasi risiko yang dinilai akan terjadi. Hasil studi (Wan Daud et al., 2011) menunjukkan bahwa terdapat korelasi positif antara rapat dewan komisaris dengan tingkat adopsi ERM di Malaysia. (Gordon et al., 2009) menyimpulkan bahwa hubungan antara pemantauan oleh dewan dan penerapan ERM ditentukan oleh kesesuaian program ERM dan tingkat pengawasan oleh dewan komisaris

Keahlian Keuangan komite manajemen risiko memiliki pengaruh positif terhadap ERM

Nilai path koefisien variabel keahlian keuangan dewan komisaris sebesar 0,27. Hasil ini menunjukkan arah positif pada hubungan antar variabelnya. Sedangkan untuk nilai signifikansinya yaitu sebesar kurang dari 0,01 atau dibawah 1%. Maka dari hal ini dapat diketahui keahlian keuangan komite manajemen risiko mempunyai dampak secara positif pada ERM. berpendapat bahwa sesuai dengan teori agensi, keahlian keuangan komite manajemen risiko (Malik et al., 2020a) dapat melakukan pengawasan yang lebih ketat terhadap manajemen melalui laporan keuangan. Pengawasan tersebut dilakukan dengan meningkatkan keterlibatan pemegang saham dalam aktivitas ERM, demi meningkatkan perlindungan para pemegang saham. Hasil tersebut sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Malik et al., 2020a) dan (Al-Hadi et al., 2016) keahlian keuangan komite manajemen risiko dapat melakukan pengawasan yang lebih ketat terhadap manajemen melalui laporan keuangan. Pengawasan tersebut dilakukan dengan meningkatkan keterlibatan pemegang saham dalam aktivitas ERM, demi meningkatkan perlindungan para pemegang saham.

ERM memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan

ERM digunakan untuk mengidentifikasi dan menilai semua tipe risiko yang dapat mempengaruhi perusahaan, sehingga keberadaannya diperkirakan dapat meningkatkan nilai perusahaan. ERM memiliki nilai path koefisien positif 0,38 dengan nilai $P < 0,01$ atau dibawah 1%, dimana nilai P-value dibawah 5% maka signifikan. Hasil tersebut maka dapat diinterpretasikan bahwa variabel ERM berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Dengan begitu hipotesis ketiga ERM berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori agensi, pemegang saham selaku prinsipal membutuhkan pengawasan yang lebih ketat terhadap manajemen selaku agen. Menurut pendapat Ali et al., (2019), mekanisme pengawasan dapat dilakukan dengan meningkatkan keterlibatan pemegang saham dalam aktivitas ERM, demi meningkatkan perlindungan para pemegang saham. Tingkat pengawasan yang tinggi berkaitan dengan biaya agensi yang rendah, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan (Malik et al., 2020a). Hasil tersebut sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan (Ai Ping & Muthuveloo, 2015a; Florio & Leoni, 2017),



serta (Chen et al., 2020). (Ai Ping & Muthuveloo, 2015a) dalam penelitiannya menemukan bahwa implementasi ERM mampu meningkatkan nilai perusahaan. (Florio & Leoni, 2017) menemukan bahwa keberadaan ERM mampu meningkatkan kinerja, karena membantu perusahaan menghindari kerugian, kebangkrutan dan biaya reputasi. Sedangkan perusahaan yang tidak menerapkan ERM dianggap kurang menguntungkan oleh investor. (Chen et al., 2020) menemukan adanya pengaruh positif dan signifikan dari ERM terhadap Tobin's Q.

Jumlah rapat dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui ERM.

Hubungan tidak langsung antara jumlah dewan komisaris dengan nilai perusahaan melalui ERM pada tabel 2 memiliki P-value sebesar 0,005 atau 0,5% dengan nilai path koefisien kearah positif. Nilai P-value ini tergolong signifikan karena dibawah 0,05 atau 5%. Dari nilai tersebut dapat diketahui bahwa ERM bisa menjadi jembatan yang mempengaruhi hubungan antara jumlah rapat dewan komisaris dengan nilai perusahaan. Maka hipotesis 2a yaitu jumlah rapat dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui ERM, Dari pemaparan diatas maka manajemen risiko memiliki peran untuk menjembatani hubungan antara rapat dewan komisaris dengan nilai perusahaan. Perbedaan ada dalam penelitian ini, jika rapat dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap kinerja maka melalui ERM akan memberikan dampak positif terhadap kinerja. Ini artinya antara jumlah rapat dewan komisaris dengan ERM juga memiliki hubungan. Semakin banyak dewan komisaris mengadakan rapat maka ERM akan semakin teruji karena tugas dari dewan komisaris secara langsung melakukan pengawasan terhadap pembentukan dan pelaporan manajemen risiko bagi perusahaan. Semakin baik penanganan risiko maka berarti nilai perusahaan akan lebih baik, karena semua risiko yang ada sudah teridentifikasi dan akan menemukan solusi dan bentuk pertanggungjawaban terutama bila menyangkut kepentingan pemangku lainnya. Berdasarkan penelitian yang sudah beberap kali dilakukan oleh pengarang menunjukan Dewan komisaris dalam rapat meningkatkan kinerja perusahaan (Husaini et al., 2020b), serta Hasil studi (Wan Daud et al., 2011) menunjukkan bahwa terdapat korelasi positif antara rapat dewan komisaris dengan tingkat adopsi ERM di Malaysia (Gordon et al., 2009) menyimpulkan bahwa hubungan antara pemantauan oleh dewan komisaris dan penerapan ERM ditentukan oleh kesesuaian program ERM dan tingkat pengawasan oleh dewan komisaris.

Keahlian keuangan komite manajemen risiko berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui ERM.

Hubungan tidak langsung antara keahlian keuangan komite manajemen risiko dengan nilai perusahaan melalui ERM pada tabel 2 memiliki P-value sebesar 0,039 atau 3,9% dengan nilai path koefisien kearah positif. Nilai P-value ini tergolong signifikan karena dibawah 0,05 atau 5%. Dari nilai tersebut dapat diketahui bahwa ERM bisa menjadi jembatan yang mempengaruhi hubungan antara keahlian keuangan komite manajemen risiko dengan nilai perusahaan. (Bédard & Gendron, 2010) menyatakan jika komite manajemen risiko dengan kemampuan khusus dalam bidang keuangan atau akuntansi dapat lebih akurat dalam mengajukan berbagai pertanyaan berpengetahuan yang menantang manajemen agar transparansi pelaporan dapat dioptimalkan. Menurut (Abad & Bravo, 2018) semakin berpengalaman anggota khususnya dibidang keuangan maka semakin baik laporan yang akan dibuat berkaitan dengan wawasan kedepan mengenai risiko yang ada. Penelitian lain yang juga diambil dari perusahaan di Indonesia yaitu oleh (Al-Hadi et al., 2016) mengatakan bahwa keahlian dalam bidang keuangan anggota komite manajemen risiko berdampak positif bagi nilai perusahaan karena efektifitas dari kinerja komite manajemen risiko dapat



semakin meningkat bila memiliki kelebihan dibidang finansial. Dengan begitu kemampuan untuk melakukan pengawasan dan pengembangan laporan bersama manajemen juga akan lebih baik.

KESIMPULAN

Bahwa tata kelola perusahaan dengan komponen rapat dewan komisaris dan keahlian keuangan komite manajemen risiko berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Meskipun pada rapat dewan komisaris terhadap nilai perusahaan tidak berpengaruh secara langsung, akan tetapi melalui variabel mediasi ERM rapat dewan komisaris dapat diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa tata kelola perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan dimediasi oleh ERM.

DAFTAR PUSTAKA

- Abad, C., & Bravo, F. (2018). Audit committee accounting expertise and forward-looking disclosures: A study of the US companies. *Management Research Review*, 41(2), 166–185. <https://doi.org/10.1108/MRR-02-2017-0046>
- Adi, S. (2014). Pengaruh Komisaris Independen dan Komite Audit Terhadap Permasalahan Agensi Pada Penentuan Struktur Pembiayaan dan Kepemilikan Managerial Perusahaan. In *Jurnal BPPK* (Vol. 7, Issue 2, pp. 123–134).
- Ahmed, I., & Manab, N. A. (2016). Influence of enterprise risk management success factors on firm financial and non-financial performance: A proposed model. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 6(3), 830–836.
- Ai Ping, T., & Muthuveloo, R. (2015a). The impact of enterprise risk management on firm performance: Evidence from Malaysia. *Asian Social Science*, 11(22), 149–159. <https://doi.org/10.5539/ass.v11n22p149>
- Ai Ping, T., & Muthuveloo, R. (2015b). The impact of enterprise risk management on firm performance: Evidence from Malaysia. *Asian Social Science*, 11(22), 149–159. <https://doi.org/10.5539/ass.v11n22p149>
- Al-Hadi, A., Hasan, M. M., & Habib, A. (2016). Risk Committee, Firm Life Cycle, and Market Risk Disclosures. *Corporate Governance: An International Review*, 24(2), 145–170. <https://doi.org/10.1111/corg.12115>
- Ali, M. M., Hamid, N. S. A., & Ghani, E. K. (2019). Examining the relationship between enterprise risk management and firm performance in Malaysia. *International Journal of Financial Research*, 10(3), 239–251. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v10n3p239>
- Alijoyo, A. A., Alijoyo, A., Praja, A. P., Haryono, A., Wijaya, B., Vorst, C. R., S., P. D., Bonita, I., Siregar, J., Suroto, S., Koestijani, Y., & Munawar, Y. (2020). Kumpulan Studi Kasus Manajemen Risiko di Indonesia. In *PT Cipta Raya Mekar Sahitya*. <https://irmapa.org/wp-content/uploads/2021/02/Kumpulan-Studi-Kasus-Manajemen-Risiko.pdf>
- Anuchitworawong, C. (2010). The value of principles-based governance practices and the attenuation of information symmetry. *Asia-Pacific Financial Markets*, 17(2), 171–207. <https://doi.org/10.1007/s10690-010-9114-4>
- Battaglia, F., Fiordelisi, F., & Ricci, O. (2016). Enterprise Risk Management and Bank Performance: Evidence from Eastern Europe during the Financial Crisis. In *Risk Management in Emerging Markets* (pp. 295–334). Emerald Group Publishing Limited. <https://doi.org/10.1108/978-1-78635-452-520161022>



- Baxter, R., Bedard, J. C., Yezegel, A., Feldmann, D., Fortin, S., Hermanson, D., Hofmann, R., Hoitash, U., Prawitt, D., Singer, Z., Swain, M., Tsang, D., Vanstraelen, A., Wilks, J., Wood, D., Zhang, B., & Zimbelman, M. (2013). *Enterprise Risk Management Program Quality: Determinants, Value Relevance, and the Financial Crisis*. <http://ssrn.com/abstract=1684807><https://ssrn.com/abstract=1684807>Electroniccopyavailableat:<http://ssrn.com/abstract=1684807>
- Bédard, J., & Gendron, Y. (2010). Strengthening the Financial Reporting System: Can Audit Committees Deliver? *SSRN Electronic Journal*, 6(418), 1–66. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1438150>
- Chen, Y. L., Chuang, Y. W., Huang, H. G., & Shih, J. Y. (2020). The value of implementing enterprise risk management: Evidence from Taiwan's financial industry. *North American Journal of Economics and Finance*, 54. <https://doi.org/10.1016/j.najef.2019.02.004>
- Chiu, J., Chung, H., & Hung, S. C. (2021). Voluntary Adoption of Audit Committees, Ownership Structure and Firm Performance: Evidence from Taiwan. *Emerging Markets Finance and Trade*, 57(5), 1514–1542. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2019.1635449>
- COSO. (2004). *Enterprise Risk Management-Integrated Framework Executive Summary*. www.aicpa.org/copyright.htm.
- Desender, K. (2007). *On The Determinants Of Enterprise Risk Management Implementation*.
- Devi, S., Gusti Nyoman Budiasih, I., & Dewa Nyoman Badera, I. (2017). Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management Dan Pengungkapan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan (The Effect of Enterprise Risk Management Disclosure and Intellectual Capital Disclosure on Firm Value). In *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia* (Vol. 14, Issue 1).
- Falendro, A., Faisal, F., & Ghozali, I. (2018). Karakteristik Dewan Komisaris, Komite Dan Pengungkapan Risiko Perusahaan. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 8(2), 115. <https://doi.org/10.22219/jrak.v8i2.31>
- Florio, C., & Leoni, G. (2017). Enterprise risk management and firm performance: The Italian case. *British Accounting Review*, 49(1), 56–74. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2016.08.003>
- Gordon, L. A., Loeb, M. P., & Tseng, C. Y. (2009). Enterprise risk management and firm performance: A contingency perspective. *Journal of Accounting and Public Policy*, 28(4), 301–327. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2009.06.006>
- Herrera-Echeverri, H., Gaitan, S., Antonio Orozco, L., & Soto-Echeverry, N. (2018). Board Characteristics, Compliance, and Firm Performance: Empirical Findings from Colombia. *Latin American Business Review*, 19(3–4), 263–295. <https://doi.org/10.1080/10978526.2018.1540935>
- Husaini, Pirzada, K., & Saiful. (2020a). Risk management, sustainable governance impact on corporate performance. *Journal of Security and Sustainability Issues*, 9(3), 993–1004. [https://doi.org/10.9770/jssi.2020.9.3\(23\)](https://doi.org/10.9770/jssi.2020.9.3(23))
- Husaini, Pirzada, K., & Saiful. (2020b). Risk management, sustainable governance impact on corporate performance. *Journal of Security and Sustainability Issues*, 9(3), 993–1004. [https://doi.org/10.9770/jssi.2020.9.3\(23\)](https://doi.org/10.9770/jssi.2020.9.3(23))
- Ikrahmawati. (2016). *Pengaruh Knowledge Management Terhadap Kinerja Perusahaan*. 45–46.



- Janor, H., Hamid, M. A., Insaniah, K. U., & Yatim, P. (2017). *The Effect of Enterprise Risk Management on Firm Value: Evidence from Malaysian Technology Firms*. July. <https://doi.org/10.17576/pengurusan-2017-49-01>
- Jensen, M. C., Meckling, W. H., Benston, G., Canes, M., Henderson, D., Leffler, K., Long, J., Smith, C., Thompson, R., Watts, R., & Zimmerman, J. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. In *Journal of Financial Economics* (Issue 4). Harvard University Press. <http://hupress.harvard.edu/catalog/JENTHF.html>
- Jia, J., Li, Z., & Munro, L. (2019). Risk management committee and risk management disclosure: evidence from Australia. *Pacific Accounting Review*, 31(3), 438–461. <https://doi.org/10.1108/PAR-11-2018-0097>
- Kashif Shad, M., & Lai, F.-W. (2019). Enterprise Risk Management Implementation and Firm Performance: Evidence from the Malaysian Oil and Gas Industry. *International Journal of Business and Management*, 14(9), 47. <https://doi.org/10.5539/ijbm.v14n9p47>
- Khan, M., Serafeim, G., & Yoon, A. (n.d.). *Corporate Sustainability: First Evidence on Materiality*. <http://ssrn.com/abstract=2575912> Electronic copy available at: <https://ssrn.com/abstract=2575912> Electronic copy available at: <http://ssrn.com/abstract=2575912>
- Mahrani, M., & Soewarno, N. (2018). The effect of good corporate governance mechanism and corporate social responsibility on financial performance with earnings management as mediating variable. *Asian Journal of Accounting Research*, 3(1), 41–60. <https://doi.org/10.1108/AJAR-06-2018-0008>
- Malik, M. F., Zaman, M., & Buckby, S. (2020a). Enterprise risk management and firm performance: Role of the risk committee. *Journal of Contemporary Accounting and Economics*, 16(1), 100178. <https://doi.org/10.1016/j.jcae.2019.100178>
- Malik, M. F., Zaman, M., & Buckby, S. (2020b). Enterprise risk management and firm performance: Role of the risk committee. *Journal of Contemporary Accounting and Economics*, 16(1), 100178. <https://doi.org/10.1016/j.jcae.2019.100178>
- Mathew, S., Ibrahim, S., & Archbold, S. (2018). Corporate governance and firm risk. *Corporate Governance (Bingley)*, 18(1), 52–67. <https://doi.org/10.1108/CG-02-2017-0024>
- Naimi, M., Nor, M., & Ishak, S. (2017). *CORPORATE GOVERNANCE AND RISK MANAGEMENT IN MALAYSIA*. <https://www.researchgate.net/publication/322355517>
- Ng, T. H., Chong, L. L., & Ismail, H. (2012). Is the risk management committee only a procedural compliance?: An insight into managing risk taking among insurance companies in Malaysia. *Journal of Risk Finance*, 14(1), 71–86. <https://doi.org/10.1108/15265941311288112>
- Nikos Vafeas. (1999). Board meeting frequency and firm performance. *Journal of Financial Economics*, 53, 113–142.
- Radić, N. (2015). Shareholder value creation in Japanese banking. *Journal of Banking and Finance*, 52, 199–207. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2014.09.014>
- Rezaee, Z. (2007). *Corporate Governance Post – Sarbanes- Oxley*.
- Rodriguez-Fernandez, M., Fernandez-Alonso, S., & Rodriguez-Rodriguez, J. (2014). Board characteristics and firm performance in Spain. *Corporate Governance (Bingley)*, 14(4), 485–503. <https://doi.org/10.1108/CG-01-2013-0013>



- Salehi, M., Tahervafaei, M., & Tarighi, H. (2018). The effect of characteristics of audit committee and board on corporate profitability in Iran. *Journal of Economic and Administrative Sciences*, 34(1), 71–88. <https://doi.org/10.1108/jeas-04-2017-0017>
- Shad, M. K., Lai, F., Fatt, C. L., Bokhari, A., Lai, F., Fatt, C. L., & Bokhari, A. (2018). *Integrating Sustainability Reporting into Enterprise Risk Management and its Relationship with Business Performance: A Conceptual Framework*. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2018.10.120>
- Walker. (2009). *A review of corporate governance in UK banks and other financial industry entities: Final recommendations 26 November 2009*.
- Wan Daud, W. N., Haron, H., & Nasir Ibrahim, D. (2011). The Role of Quality Board of Directors in Enterprise Risk Management (ERM) Practices: Evidence from Binary Logistic Regression. *International Journal of Business and Management*, 6(12). <https://doi.org/10.5539/ijbm.v6n12p205>
- Zaman, M., Hudaib, M., & Haniffa, R. (2011). Corporate governance quality, audit fees and non-audit services fees. *Journal of Business Finance and Accounting*, 38(1–2), 165–197. <https://doi.org/10.1111/j.1468-5957.2010.02224.x>