Equilibrium Volume 12. No. 1. Tahun 2023 **eISSN 2684-9313**
Hal 102-107 **pISSN 2088-7485**

APAKAH TINGKAT MANAJEMEN RISIKO PERUSAHAAN MEMPENGARUHI KINERJA OPERASI BANK? ANALISIS KATEGORI BUKU BANK

Yuannisa Aisanafi[1], Chaerul Djusman Djakman[2]
[1]Universitas Siber Asia
[2]Universitas Indonesia
aisanafiyuan@gmail.com

Abstrak

Sektor perbankan berperan dominan sebagai penghimpun dan penyalur dana masyarakat, khususnya di Indonesia, sehingga kinerjanya menjadi urgensi penting karena dampaknya yang besar terhadap masyarakat dan pembangunan nasional. Studi-studi sebelumnya menemukan adanya hubungan antara manajemen risiko perusahaan dan kinerja. Namun, penelitian-penelitian tersebut masih inkonklusif dan tidak menguji bank berdasarkan kategori buku bank (bank buku 1, 2, 3, dan 4). Penelitian ini melihat praktik manajemen risiko perusahaan yang menyeluruh pada bank-bank yang tercatat di BEI, berdasarkan kategori buku bank (bank buku 1, 2, 3, dan 4), serta dampaknya terhadap kinerja. Penelitian ini menggunakan tiga tahun periode sampel untuk menangkap gambaran besar mengenai praktik manajemen risiko perusahaan. Hasilnya menunjukkan bahwa, untuk kategori bank buku 3 dan 4, praktik manajemen risiko perusahaannya memiliki dampak positif terhadap kinerja. Begitu pula untuk kategori bank buku 1 dan 2. Hal tersebut memberikan gambaran yang sebenarnya dari praktik manajemen risiko untuk setiap kategori buku bank dan dampaknya terhadap kinerja operasi, melihat bahwa sektor perbankan merupakan sektor keuangan yang diregulasi dengan sangat ketat dalam penerapan manajemen risiko.

Kata Kunci: *manajemen risiko perusahaan, bank, kinerja operasi.*

Abstract

Banking sector plays dominant role in Indonesia, as the performance will give huge impact for people and national development. Prior studies have found the relation between enterprise risk management and performance. However, the results were inconclusive and did not examine the bank category for each tier (tier 1, 2, 3, and 4). This research is intended to see the practice of holistic risk management of listed banks in Indonesia, based on tier category (tier 1, 2, 3, and 4), and its impact on their performances. This research is using three years period to capture the big picture of their risk management practices. The results show that, for banks categorized in tier 3 and 4, their risk management practices have positive impact on performances. There is also an impact for banks categorized in tier 1 and 2. These depict the real picture of risk management practices of listed banks in Indonesia for each tier category of banks and its influences on the operating performance.

Keywords*: enterprise risk management, banks, operating performance*

PENDAHULUAN

Ketidakpastian merupakan masalah yang harus dihadapi oleh setiap entitas untuk mencapai visi, misi, dan tujuan strategisnya. Ketidakpastian ini dapat menjadi sumber potensi risiko di setiap level entitas. Namun, peluang muncul bersamaan dengan risiko tersebut. Oleh karena itu, diperlukan upaya untuk mengelola risiko secara rasional, untuk menjaga tata kelola perusahaan yang baik, meningkatkan kecanggihan teknologi, hingga mengubah metode dalam mengelola risiko. Salah satu langkah besar adalah perubahan dari manajemen risiko berbasis silo ke pendekatan holistik, yang dikenal sebagai Manajemen Risiko Perusahaan (Hoyt & Liebenberg, 2011) Manajemen risiko perusahaan ini dapat digunakan sebagai alat bagi suatu entitas untuk memahami risiko secara keseluruhan yang dihadapi oleh lingkungan bisnis saat ini untuk melindungi dan meningkatkan nilai pemegang saham (Hoyt & Liebenberg, 2011).

Sektor perbankan menjadi sorotan khusus untuk manajemen risiko karena beberapa alasan, salah satunya karena sektor ini memiliki peran dominan dalam sektor keuangan Indonesia. Jika sektor perbankan mengalami kegagalan, maka secara signifikan akan mempengaruhi perekonomian secara keseluruhan di Indonesia. Peran tersebut membuat bank harus meningkatkan kualitas manajemen risiko dengan menggunakan manajemen risiko yang terintegrasi, yaitu dengan menerapkan *enterprise risk management* (ERM). Dalam rekam jejak

pengaturan penerapan manajemen risiko oleh Bank Indonesia dijelaskan secara rinci ketentuan terkait manajemen risiko seperti terbitnya Peraturan Bank Indonesia No. 11/25/PBI/2009 tanggal 1 Juli 2009 tentang Penerapan Manajemen Risiko Bagi Bank Umum dan Surat Edaran Bank Indonesia No.13/23/DPNP tanggal 25 Oktober 2011 (SE BI Tahun 2011) tentang Penerapan Manajemen Risiko Bagi Bank Umum.

Manajemen risiko mutlak diterapkan pada perbankan, terkait dengan peningkatan risiko yang harus ditanggung oleh bank. Perlunya regulasi bagi perbankan sebagai institusi diawali dengan adanya risiko yang melekat pada sistem perbankan. Namun, penelitian sebelumnya masih menggunakan proksi pengukuran yang belum lengkap, sehingga praktik sektor perbankan saat ini dalam menerapkan manajemen risiko perusahaan masih dapat diperdebatkan. Artinya, masih terdapat hasil yang tidak meyakinkan antara dampak manajemen risiko perusahaan terhadap kinerja (Lundqvist & Vilhelmsson, 2018).

Tujuan utama dari manajemen risiko perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai pemegang saham (M. S. Beasley et al., 2006); (Pagach & Warr, 2010); (Hoyt & Liebenberg, 2011), dengan demikian, penelitian sebelumnya sebagian besar ditujukan untuk mencari hubungan antara manajemen risiko dan kinerja pasar. Melihat bahwa sektor perbankan merupakan sektor keuangan dengan peran dominan dalam pembangunan nasional di Indonesia, maka praktik manajemen risikonya penting untuk diuji serta bagaimana dampaknya terhadap kinerja operasinya. Namun, penelitian tersebut masih belum dapat disimpulkan karena kerangka kerja yang berbeda digunakan untuk memandu implementasi ERM (M. Beasley et al., 2010), ketidakkonsistenan antara identifikasi dan pengukuran ERM, juga perbedaan proksi yang digunakan untuk mengevaluasi ERM (Lundqvist & Vilhelmsson, 2018)).

Studi sebelumnya telah menemukan hubungan antara manajemen risiko perusahaan dan kinerja, seperti (Agustina & Baroroh, 2016), (Razali et al., 2011), (Pagach & Warr, 2010), (Arena et al., 2011); Namun, hasil mereka masih bisa diperdebatkan. Sementara penelitian lain masih menggunakan bank secara keseluruhan, penelitian ini ingin memberikan kontribusi literatur dengan mengkaji kategori bank untuk masing-masing tier (tier 1, 2, 3, dan 4).

Penelitian ini memiliki beberapa kontribusi. Pertama, penelitian ini merupakan penelitian pertama yang mengkaji praktik manajemen risiko yang lengkap bagi perbankan Indonesia berdasarkan kategori tier (tier 1, 2, 3, dan 4). Kedua, penelitian ini menggunakan pendekatan manajemen risiko menyeluruh sebagai proksi untuk mengukur manajemen risiko perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA

Manajemen risiko yang efektif harus mengarah pada peningkatan kinerja operasi dan pasar (Tonello & Conference Board., 2007); (Callahan & Soileau, 2017), sebagaimana dinyatakan dalam COSO-ERM (2004). Tidak hanya informasi terkait ERM perusahaan yang dibutuhkan oleh investor tetapi juga bagaimana perusahaan mengelola risiko, karena informasi tersebut dapat membantu investor mengontrol dan memantau aktivitas dan perilaku manajemen. Hal ini dapat mengarah pada kemungkinan meminimalkan atau bahkan menghilangkan penipuan, karena penipuan dapat merugikan investor.

Menjaga stabilitas perusahaan merupakan salah satu peran penting ERM dalam perusahaan perbankan. Adanya ERM yang efektif menggambarkan adanya baiknya pemeliharaan sistem pengendalian internal yang termasuk dalam tata kelola perusahaan. Kinerja perusahaan dan nilai perusahaan dapat meningkat dengan adanya kualitas ERM (Baxter et al., 2012). Hal ini dikarenakan adanya persepsi positif pelaku pasar terhadap perusahaan yang kemudian mendorong mereka untuk memberikan harga yang tinggi dan berdampak pada tingginya nilai perusahaan, sejalan dengan (Hoyt & Liebenberg, 2008) bahwa informasi penerapan ERM dapat meningkatkan nilai perusahaan, dan terdapat hubungan yang positif.

Implementasi ERM di perusahaan dapat dikatakan mahal. Hal ini disebabkan oleh perlunya perubahan filosofi manajemen risiko, strategi bisnis proses internal, teknologi perusahaan, dan budaya (Arena et al., 2011). Namun di sisi lain, implementasi ERM dapat membantu perusahaan menghadapi risiko yang dapat dikelola secara efektif dan terkoordinasi, dimana hal tersebut dapat diambil sebagai keuntungan besar yang dapat diterima oleh perusahaan. Implementasi ERM juga dapat mengurangi volatilitas harga saham dan keuntungan, meminimalkan biaya yang mungkin timbul akibat kerugian yang harus ditanggung, serta meningkatkan efisiensi; di mana semua ini mengarah pada peningkatan kinerja perusahaan dan nilai perusahaan (M. Beasley et al., 2008); (Gordon et al., 2009); (Hoyt & Liebenberg, 2008); (Arena et al., 2011); (Pagach & Warr, 2010)

Kinerja perusahaan meningkat pada perusahaan yang mengadopsi ERM (Florio & Leoni, 2017). Hal ini karena ERM membantu memitigasi atau bahkan mengurangi atau berbagai jenis risiko yang dihadapi oleh perusahaan. Menurut (Lechner et al., 2017),

praktik ERM yang berhasil membantu perusahaan mengelola risiko dengan cara yang efektif dan meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan profitabilitas terjadi karena penerapan ERM dapat mengurangi biaya marjinal dan operasional serta ketidakpastian return pasar saham (Eckles et al., 2010). Inilah keuntungan bagi perusahaan yang menerapkan ERM tinggi, dibandingkan dengan perusahaan yang kurang menerapkan ERM (Callahan & Soileau, 2017) karena manajer sangat termotivasi dan bekerja sesuai dengan konsep ERM yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan kinerja atau nilai perusahaan (Lajili, 2009).

Degree of Enterprise Risk Management (DERM) oleh (Lundqvist, 2017) menggunakan 83 item analisis konten, yang diuji dalam sampel perbankan (78 bank terbesar di dunia). Dengan demikian, proksi tersebut juga diharapkan dapat memberikan ukuran yang tepat untuk penelitian ini yang juga mengambil industri perbankan. Berkaitan dengan konsep ERM, serta bukti-bukti yang diberikan oleh penelitian-penelitian sebelumnya bahwa penerapan ERM dapat meningkatkan dan meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan, maka penelitian ini ingin mengkaji dampak pengelolaan risiko perusahaan secara menyeluruh terhadap kinerja pasar (nilai perusahaan).

Kajian ini secara khusus ditujukan untuk melihat dampak penerapan manajemen risiko perusahaan secara holistik pada setiap tier perusahaan perbankan di Indonesia. Yaitu tier 1, tier 2, tier 3, dan tier 4; untuk industri perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016, untuk melihat implementasi ERM di setiap tier bank dan dampaknya terhadap kinerja.

Penelitian ini menggunakan ROA sebagai proksi kinerja operasi. Menurut (Callahan & Soileau, 2017) serta Florio & Leoni (2017), profitabilitas bank merupakan salah satu indikator kritis krisis keuangan. Rasio profitabilitas merupakan indikator yang sangat dihargai dalam analisis kredit bank, karena terkait dengan hasil kinerja manajemen. Pengembalian Aset (ROA) dihipotesiskan dalam penelitian sebelumnya sebagai manfaat potensial dari penerapan dan adaptasi ERM (Callahan & Soileau, 2017).

Indikator ini sering digunakan oleh penelitian sebelumnya untuk menggambarkan kinerja historis perusahaan karena menjelaskan seberapa menguntungkan suatu perusahaan relatif terhadap total aset yang dimiliki. Uji adopsi implementasi ERM terhadap kinerja operasi sangat terkait dengan proses laba (Callahan & Soileau, 2017). ROA menginformasikan seberapa efisien manajemen dalam mengelola dan menggunakan asetnya untuk mendapatkan laba kepada manajer, investor, dan analis.

Kategori bank tier 3 dan 4 adalah bank yang memiliki aset tertinggi di antara semua tier. Alasan mengapa kedua tier ini diklasifikasikan sebagai satu pengujian hipotesis adalah karena populasi pada tier 4 terlalu kecil. Karena kedua tingkatan ini masih memiliki aset yang hampir sama, maka kami menggabungkan tingkatan 3 dan 4 sebagai satu pengujian hipotesis.

METODE

Penelitian kuantitatif ini mengambil sampel perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode tiga tahun (2014-2016). Dalam Peraturan Bank Indonesia nomor 14/26/PBI/2012 tanggal 27 Desember 2012 tentang kegiatan usaha dan jaringan kantor berdasarkan modal inti bank yang mulai berlaku pada tanggal 2 Januari 2013 disebutkan bahwa berdasarkan modal inti, sektor perbankan di Indonesia dapat dikelompokkan menjadi 4 kelompok usaha, yaitu: bank buku 1 atau *tier* 1 (modal inti bank dari Rp 1 triliun), bank buku 2 atau *tier* 2 (modal inti bank mulai Rp 1 triliun s/d kurang dari Rp 5 triliun), bank buku 3 atau *tier* 3 (bank dengan modal inti Rp 5 triliun sampai kurang dari Rp 30 triliun, dan bank buku 4 atau *tier* 4 (modal inti bank lebih dari Rp 30 triliun).

Tingkat manajemen risiko perusahaan dianalisis menggunakan (Lundqvist, 2017) scoring item untuk pengukuran analisis konten dari laporan keuangan. Sedangkan website BEI digunakan untuk perolehan data sekunder.

$$ROAi, t = \beta 0 + \beta 0DERMi, t + \beta 2SIZEi, t + \beta 3DERi, t + \beta 4GROWTHi, t + \varepsilon i, t$$

Penelitian menggunakan 83 item untuk mengukur manajemen risiko perusahaan dan ROA untuk mengukur kinerja operasi. Variabel kontrol yang digunakan adalah (1) *size*, yang diukur dengan logaritma natural dari total aset pada akhir tahun; (2) *debt to equity ratio*, yang diukur dengan total utang dibagi total ekuitas; (3) *growth*, yang diukur dengan delta revenue dari periode t-1 sampai t dibagi revenue t-1.

HASIL PENELITIAN

Hasil statistik deskriptif untuk bank yang termasuk dalam tier 3 dan 4 digambarkan pada Tabel 1. Untuk variabel ROA, profitabilitas bank tier 3 dan 4 memiliki rata-rata ROA sebesar 1,5%, yang berarti bahwa setiap Rp. 1 aset yang dikelola secara efisien, dapat menghasilkan return sebesar 1,5%.

Skor ERM (DERM) juga menunjukkan 58%, yang berarti 58% item konsep COSO ERM yang diproksikan oleh Lundqvist (2016) dapat diterapkan dengan baik oleh bank-bank tersebut. Total aset tertinggi sebesar Rp. 1.038.706.009.000.000,00 dimiliki oleh BMRI (Bank Mandiri Persero Tbk.) pada tahun 2016. DER tertinggi dimiliki oleh BBTN (Bank

Tabungan Negara, Tbk.), sedangkan pertumbuhan pendapatan tertinggi dimiliki oleh NISP (Bank OCBC NISP Tbk.).

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif untuk Kategori Bank Buku 3 dan 4

Variable	***N***	***Mean***	***Std. Dev.***	***Min.***	***Max.***
ROA	50	0.0146	0.0109	-0.0391	0.0304
DERM	50	0.5802	0.0902	0.4337	0.7349
SIZE	50	32.8118	0.9216	31.2685	34.5767
DER	50	6.9582	2.0882	3.7854	11.5234
GROWTH	50	0.1030	0.0790	-0.0294	0.3338
Catatan: ***ROA*** *= Net Income to Total assets;* ***DERM*** *= Degree of enterprise risk management (Lundqvist, 2016);* ***SIZE*** *= Total assets in million Rupiah;* ***GROWTH*** *= delta revenue from period t-1 to t, divided by revenue t-1.*					

Sumber: Hasil Olah Data

Pengujian hipotesis juga telah dilakukan untuk kategori bank buku 3 dan 4. Penelitian ini menggunakan model Fixed Effect setelah melakukan uji model terbaik untuk menguji hipotesis H1 dan H2. Hasilnya ditunjukkan pada Tabel 2 di bawah ini. Berdasarkan pengujian hipotesis dapat diketahui bahwa H1 terbukti untuk kategori bank buku 3 dan 4, bahwa penerapan *enterprise risk management* memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja operasional bank.

Tabel 2. Pengujian Hipotesis untuk Dampak ERM terhadap Kinerja Operasi untuk Bank Buku 3 dan 4

Variable	***Prediction***	***Operating Performance***
Intercept	+	*-0.0121*
DERM	**+**	***0.0780******
SIZE	+	*-0.0042*
DER	-	*-0.0022*
GROWTH	+	*0.0430*
Catatan: ***ROA*** *= Net Income to Total assets;* ***DERM*** *= Degree of enterprise risk management (Lundqvist, 2016);* ***SIZE*** *= Total assets in million Rupiah;* ***GROWTH*** *= delta revenue from period t-1 to t, divided by revenue t-1.*		

Sumber: Hasil Olah Data

Sedangkan pengujian hipotesis kedua adalah untuk kategori bank tier 2 dan 1. Hasil statistik deskriptif ditunjukkan pada Tabel 3. Variabel ROA menunjukkan rata-rata -0,0016 yang berarti kemampuan bank pada buku 2 dan 1 jauh lebih rendah daripada bank yang dikategorikan pada bank buku 3 dan 4 (yang meningkat 1,5%). Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa bank yang masuk dalam kategori tier 3 dan 4 lebih efisien dalam mengelola asetnya sehingga dapat mencapai ROA yang lebih tinggi. Bank dengan ROA tertinggi di tier 1 dan 2 adalah BBMD (Bank Mestika Dharma, Tbk.), sedangkan ROA terendah di tahun 2016 adalah BSWD, atau dengan kata lain bank ini mengalami kerugian karena laba bersih negatif.

Variabel DERM memiliki nilai rata-rata 46%, yang berarti bahwa bank yang dikategorikan dalam bank buku 1 dan 2 sudah mencapai hampir 50% dari kriteria ERM dalam COSO Framework, yaitu 12% lebih rendah dari bank yang dikategorikan dalam buku 3 dan 4.

Tabel 3. Hasil Statistik Deskriptif untuk Kategori Bank Buku 1 dan 2

Variable	***N***	***Mean***	***Std. Dev.***	***Min.***	***Max.***
ROA	*68*	*-0.0016*	*0.0237*	*-0.1172*	*0.0273*
DERM	*68*	*0.4608*	*0.0688*	*0.3373*	*0.6024*
SIZE	*68*	*29.6896*	*0.8629*	*27.3375*	*31.0712*
DER	*68*	*6.0433*	*3.0693*	*0.7281*	*18.2074*
GROWTH	*68*	*0.0998*	*0.2612*	*-0.7798*	*0.5958*
Catatan: ***ROA*** *= Net Income to Total assets;* ***DERM*** *= Degree of enterprise risk management (Lundqvist, 2016);* ***SIZE*** *= Total assets in million Rupiah;* ***GROWTH*** *= delta revenue from period t-1 to t, divided by revenue t-1.*					

Sumber: Hasil Olah Data

Tabel 4. Pengujian Hipotesis untuk Dampak ERM terhadap Kinerja Operasi untuk Bank Buku 1 dan 2

Variable	***Prediction***	***Operating Performance***
Intercept	+	*-0.0349*
DERM	**+**	***0.0814******
SIZE	+	*-0.0013*
DER	-	*-0.0013**
GROWTH	+	*0.0411****
Notes: ***ROA*** *= Net Income to Total assets;* ***DERM*** *= Degree of enterprise risk management (Lundqvist, 2016);* ***SIZE*** *= Total assets in million Rupiah;* ***GROWTH*** *= delta revenue from period t-1 to t, divided by revenue t-1.*		

Sumber: Hasil Olah Data

Pengujian hipotesis untuk bank buku 1 dan 2 memiliki jumlah sampel sebanyak 68 bank, 26% lebih tinggi dari bank yang dikategorikan dalam buku 3 dan 4. Berdasarkan pengujian model terbaik, model yang digunakan untuk pengujian H2 adalah *Fixed Effect*. Hasil pengujian hipotesis ditunjukkan pada Tabel 4. Berdasarkan pengujian hipotesis, bank-bank yang masuk dalam kategori buku 1 dan 2 terbukti bahwa tingkat *enterprise risk management* berpengaruh positif terhadap kinerja operasi bank (ROA).

PEMBAHASAN

Pengujian pertama dalam penelitian ini adalah melihat dampak manajemen risiko perusahaan terhadap kinerja operasi bank untuk bank buku 3 dan 4. Berdasarkan hasil uji regresi, dapat kita lihat pada Table 2. Hasil ini konsisten dengan Baxter et al. (2013) dan Desender (2007) yang memberikan hasil adanya dampak dari manajemen risiko perusahaan pada kinerja operasi yang dilihat dari *Return on Asset* nya. Hal tersebut dapat diartikan bahwa penerapan konsep manajemen risiko perusahaan yang makin matang maka akan semakin baik pula profitabilitasnya, karena pengadopsian manajemen risiko perusahaan dapat membuat kinerja manajemen meningkat, volatilitas laba menurun, serta tujuan strategis yang tercapai (Gates et al., 2012).

Pengujian kedua dalam penelitian ini adalah pada bank buku 1 dan 2, yang mana hasilnya adalah sama dengan hipotesis 1 yang menguji pada bank buku 3 dan 4. Hal ini menunjukkan bahwa sektor perbankan sebagai sektor keuangan dengan regulasi pemerintah yang ketat, memiliki ketentuan-ketentuan penerapan manajemen risiko yang telah diterapkan dengan menyeluruh di seluruh kelompok bank, yang mana berdampak pada kinerja operasinya.

PENUTUP

Simpulan dan Saran

Pengujian hipotesis yang telah dilakukan memberikan kesimpulan bahwa terdapat hubungan positif antara tingkat manajemen risiko perusahaan dengan kinerja operasional bank. Total sampel bank yang dikategorikan dalam bank buku 3 dan 4 adalah 36% lebih rendah dari bank yang dikategorikan dalam bank buku 1 dan 2, sedangkan rata-rata ROA dan DERM pada bank buku 3 dan 4 lebih tinggi daripada bank yang dikategorikan dalam bank buku 1 dan 2. ROA 1,5% lebih tinggi, dan DERM 12% lebih tinggi. Angka tersebut menunjukkan bahwa secara keseluruhan, bank yang masuk dalam kategori bank buku 3 dan 4 memiliki kinerja operasional yang lebih baik dibandingkan dengan bank yang masuk dalam kategori bank buku 1 dan 2.

Pengujian hipotesis dilakukan secara terpisah untuk bank yang masuk kategori bank buku 3 dan 4, juga untuk bank buku 1 dan 2. Hal ini dimaksudkan untuk melihat ukuran bank yang dapat mempengaruhi hasil penelitian ini. Namun, hasil menunjukkan bahwa bank buku 1 dan 2, maupun bank buku 3 dan 4, memiliki dampak positif antara tingkat manajemen risiko perusahaan dan kinerja operasi. Artinya, industri perbankan menerapkan manajemen risiko perusahaan secara ketat, sehingga penerapan ERM mereka berdampak pada kinerja operasi.

Konsisten dengan teori keagenan dan hasil dari Baxter et al., (2012), bahwa terdapat pengaruh tingkat manajemen risiko perusahaan terhadap kinerja operasional bank yang diproksikan dengan ROA. Semakin matang penerapan konsep ERM, semakin baik profitabilitasnya. Manajemen risiko operasional merupakan bagian dari mekanisme ERM yang memberikan representasi mengenai maksimalisasi keuntungan atau profitabilitas. Mekanisme ERM dapat meminimalisir biaya yang mungkin timbul akibat kerugian yang harus ditanggung, juga meningkatkan efisiensi, yang pada akhirnya berujung pada peningkatan kinerja perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

Agustina, L., & Baroroh, N. (2016). The Relationship Between Enterprise Risk Management (ERM) And Firm Value Mediated Through The Financial Performance. *Review of Integrative Business and Economics Research*, *5*(1), 128. http://buscompress.com/journal-home.html

Arena, M., Arnaboldi, M., & Azzone, G. (2011). Is enterprise risk management real? *Journal of Risk Research*, *14*(7), 779–797. https://doi.org/10.1080/13669877.2011.571775

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. (n.d.). *Enterprise Risk Management Program Quality: Determinants, Value Relevance, and the Financial Crisis*. http://ssrn.com/abstract=1684807https://ssrn.com/abstract=1684807Electroniccopyavailableat:http://ssrn.com/abstract=1684807

Beasley, M., Pagach, D., & Warr, R. (n.d.). *Information Conveyed in Hiring Announcements of Senior Executives Overseeing Enterprise-Wide Risk Management Processes*.

Beasley, M. S., Clune, R., & Hermanson, D. R. (2006). *The Impact of Enterprise Risk Management on the Internal Audit Function*.

Callahan, C., & Soileau, J. (2017). Does Enterprise risk management enhance operating performance? *Advances in Accounting*, *37*, 122–139. https://doi.org/10.1016/j.adiac.2017.01.

001

Eckles, D. L., Hoyt, R. E., & Miller, S. M. (n.d.). *The Impact of Enterprise Risk Management on the Marginal Cost of Reducing Risk: Evidence from the Insurance Industry*. http://ssrn.com/abstract=2425904Steve Miller:

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

Hoyt, R. E., & Liebenberg, A. P. (2008). *The Value of Enterprise Risk Management: Evidence from the U.S. Insurance Industry*. https://www.researchgate.net/publication/237609734

Hoyt, R. E., & Liebenberg, A. P. (2011). The Value of Enterprise Risk Management. *Source: The Journal of Risk and Insurance*, *78*(4), 795–822. https://doi.org/10.1111/j.l539-6975.2011.01413.x

Lajili, K. (2009). Corporate Risk Disclosure and Corporate Governance. In *Journal of Risk and Financial Management* (Vol. 2).

Lechner, P., Gatzert, N., & Paper, W. (2017). *Determinants and Value of Enterprise Risk Management: Empirical Evidence from Germany*.

Lundqvist, S. A., & Vilhelmsson, A. (2018). Enterprise Risk Management and Default Risk: Evidence from the Banking Industry. *Journal of Risk and Insurance*, *85*(1), 127–157. https://doi.org/10.1111/jori.12151

Pagach, D., & Warr, A. R. (2010). *The Characteristics of Firms that Hire Chief Risk Officers*. http://ssrn.com/abstract=1010200Electroniccopyavailableat:https://ssrn.com/abstract=1010200Electroniccopyavailableat:http://ssrn.com/abstract=1010200

Razali, A. R., Yazid, A. S., & Tahir, I. M. (2011). The Determinants of Enterprise Risk Management (ERM) Practices in Malaysian Public Listed Companies. In *Journal of Social and Development Sciences* (Vol. 1, Issue 5).

Tonello, Matteo., & Conference Board. (2007). *Reputation risk : a corporate governance perspective*. Conference Board, Inc.