

BAB I PENDAHULUAN

1.1 LATAR BELAKANG

Sektor industri merupakan salah satu sektor yang memegang peranan penting dalam perekonomian suatu negara. Untuk cakupan Indonesia, sektor industri manufaktur menunjukkan tren yang positif. Perolehan data dari Nikkei Market menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur saat ini memiliki kinerja yang baik sebagaimana dinyatakan dalam laporan Purchasing Manager Index (PMI). Headline PMI memberikan gambaran tentang bagaimana kinerja perusahaan manufaktur di suatu negara yang disusun berdasarkan pertanyaan seputar output, permintaan baru, ketenagakerjaan, inventori, dan waktu pengiriman. Menurut PMI, pada Agustus 2018 manufaktur di Indonesia sedang tumbuh dengan nilai industri yang berada di atas 50, tepatnya 51,6 (Ichsan et al., 2021). Dengan meningkatnya kinerja suatu sektor seperti sektor industri mengindikasikan bahwa perusahaan secara efisien dapat mengelola seluruh sumber daya perusahaannya. Namun sebaliknya, industri yang tidak mampu memberikan kinerja yang baik terhadap perusahaannya berpotensi dikatakan sebagai industri yang tidak efisien dalam mengelola seluruh asetnya (Matar & Eneizan, 2018).

Seiring dengan kemajuan globalisasi ekonomi, industri juga kerap mengalami kesulitan dan menghadapi persaingan ganda baik dari dalam maupun luar negeri. Industri harus dapat dengan cepat menyesuaikan diri dengan perubahan lingkungan ekonomi untuk beradaptasi dalam rangka memperluas skala operasi, memperoleh pangsa pasar, dan memaksimalkan nilai perusahaan. Disamping itu, risiko keuangan tidak dapat dihindari dalam proses aktivitas keuangan. Dengan demikian, pemahaman mendalam terhadap asal-usul ancaman keuangan serta metode yang efektif dalam rangka meminimalkan risiko keuangan sangat penting untuk ditelusuri lebih lanjut (Fang, 2016).

Terlepas dari itu, krisis keuangan baru-baru ini menyoroti perlunya langkah-langkah manajemen risiko untuk *deposit money bank*. Hal ini dikarenakan dalam beberapa tahun terakhir keruntuhan finansial bukanlah permasalahan baru yang

secara langsung akan berdampak pada kecepatan perusahaan untuk jatuh dalam kesulitan. Kasus lain sebagai contoh adalah CEO Toshiba yang baru-baru ini mengundurkan diri setelah skandal manajemen laba \$1,2 miliar yang berlangsung selama enam tahun. Microsoft, raksasa perangkat lunak, melaporkan kerugian \$3,2 miliar pada kuartal kedua. Terlepas dari kenyataan bahwa laba kuartal kedua Apple meningkat sebesar \$10,5 miliar, harga saham perusahaan turun sebesar 7% (Yahaya et al., 2015).

Sejak dimulainya revolusi industri, manajemen risiko telah menjadi titik fokus bagi para ahli keuangan (Allen & Saunders, 2012). Manajemen risiko berdampak pada pengambilan keputusan dan tata kelola perusahaan. Dalam menerapkan konsep manajemen risiko, perusahaan pada umumnya menghadapi masalah dimana konsep risiko tidak diinterpretasikan atau diterima dengan baik oleh seluruh anggota organisasi. Mereka cenderung hanya berfokus pada risiko individu atau risiko divisi unit (Moeller, 2011).

Menanggapi permasalahan tersebut, regulator, auditor, lembaga penilaian risiko dan berbagai pemangku kepentingan mendorong pengelolaan risiko yang lebih terstruktur dan terintegrasi sebagai cara untuk meningkatkan pengendalian sistem manajemen risiko. Dengan demikian hal utama yang dibutuhkan adalah dukungan dari segala arah untuk membantu meningkatkan penerapan sistem manajemen risiko perusahaan atau Enterprise Risk Management (ERM) secara menyeluruh (Lundqvist, 2015). Menurut Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO, 2004, hal. 2), ERM adalah:

“Enterprise risk management is a process, effected by an entity’s board of directors, management and other personnel, applied in a strategy setting and across the enterprise, designed to identify potential events that may affect the entity, and manage risk to be within its risk appetite, to provide reasonable assurance regarding the achievement of entity objectives”.

Kerangka kerja ERM dari COSO bersifat inklusif, dimulai dengan direksi selain manajer dan karyawan lainnya; kerangka COSO luas dalam menentukan risiko, mulai dari pilihan strategis hingga kejadian tertentu; COSO tidak ambigu, dengan perusahaan secara eksplisit memilih tingkat risiko yang dapat diterima; dan COSO transparan, membutuhkan pemantauan dan pelaporan (Brigham & Daves,

2013). Hal penting yang harus digaris bawahi adalah bahwa penerapan ERM jauh berbeda dengan Traditional Risk Management (TRM). TRM berfokus pada identifikasi risiko sesuai bidang kerjanya (silo-based approach) sedangkan ERM mengidentifikasi risiko secara menyeluruh yang saling terintegrasi dengan bidang lainnya yang bertitik tumpu pada corporate governance, strategi perusahaan dan pengangkatan nilai serta kinerja. Walaupun penerapan ERM tidak secara khusus mengubah tingkat risiko perusahaan, namun keberadaan ERM berdampak pada pengukuran dan pemantauan risiko di seluruh perusahaan (Callahan & Soileau, 2017).

Berikut adalah grafik hasil survey yang dilakukan oleh American Institute of Certified Public Accountants (AICPA) yang diterbitkan dalam laporan The State of Risk Oversight: An Overview of Enterprise Risk Management Practices edisi ke-13 pada Juni 2022 terhadap perusahaan profit dan non-profit dalam rangka mengidentifikasi tren terkait dengan risiko perusahaan dan penerapan ERM lengkap selama tiga belas tahun yang dimulai dari 2009 hingga 2021

Gambar 1. ERM Trend 2009-2021



Pada Gambar 1, grafik mengindikasikan bahwa masih ada kemajuan yang relatif lambat dalam rangka bergerak menuju pendekatan Enterprise Risk Management yang terintegritas dan kompleks. Pada tahun 2009, hanya 9% organisasi mengklaim telah menyelesaikan proses ERM, namun pada awal 2022 persentasenya meningkat menjadi 33%. Hal ini mengindikasikan bahwa tingkat

adopsi ERM yang lebih besar telah terjadi, meskipun tidak pada tingkat yang diharapkan banyak orang mengingat lingkungan risiko yang dihadapi sekarang. Masih ada peluang signifikan untuk peningkatan di sebagian besar organisasi dikarenakan lebih dari dua pertiga organisasi yang disurvei pada awal 2022 masih belum melakukan klaim bahwa mereka telah “menuntaskan penerapan ERM” (AICPA, 2022).

Sebagian besar pemimpin bisnis memahami kenyataan bahwa untuk menghasilkan keuntungan, organisasi harus mengambil risiko. Dengan demikian, mereka mengenali hubungan langsung antara risk dengan return. Terlepas dari pemahaman itu, sejumlah pemimpin bisnis gagal memahami bagaimana berinvestasi dalam proses manajemen risiko dan memberikan wawasan penting perencanaan strategis. Banyak organisasi gagal mengintegrasikan manajemen risiko dan upaya pengambilan keputusan strategis mereka. AICPA juga melakukan survey dalam rangka mendapatkan informasi tentang titik temu antara manajemen risiko dan strategi dalam organisasi. Survey yang dilakukan adalah terkait tanggapan atas pertanyaan tentang sejauh mana responden percaya bahwa proses manajemen risiko organisasi adalah alat strategis eksklusif mengungkapkan bagaimana manajemen risiko dilihat dalam organisasi tersebut.

Gambar 2. Strategic Value of Risk Management



Sumber: AICPA 2022

Hasil survey pada Gambar 2 menunjukkan bahwa sebagian besar organisasi tidak menganggap bahwa proses manajemen risiko akan memberikan wawasan risiko penting yang dapat digunakan manajemen untuk menciptakan atau meningkatkan nilai strategis. Dengan demikian, tampaknya ada peluang untuk memposisikan ulang proses manajemen risiko entitas untuk memastikan wawasan risiko yang dihasilkan difokuskan pada isu-isu strategis yang paling penting. Menariknya, hasil survey juga menunjukkan bahwa sebagian besar organisasi besar, perusahaan publik, dan organisasi jasa keuangan terkait proses ERM tampaknya berjuang untuk mengintegrasikan informasi tentang risiko strategis, pasar, dan industri yang muncul ke dalam proses pengambilan keputusan strategis mereka (AICPA, 2022)

Secara tradisional prosedur manajemen risiko merupakan bagian dari tanggung jawab komite audit. Karena reformasi peraturan yang besar, lingkungan risiko yang rumit, mengklaim banyak fungsi, dan skandal besar yang mengarah pada pemisahan tugas manajemen risiko dan pembentukan komite risiko (Yahaya et al., 2015). Menurut penelitian, membentuk komite risiko terpisah memungkinkan organisasi untuk bekerja lebih baik dan mengurangi kekhawatiran agensi jika dibandingkan dengan dewan penuh. Inilah sebabnya mengapa perusahaan dengan struktur rumit, biaya agensi tinggi, leverage tinggi, ukuran, atau struktur risiko mendapat manfaat dari komite risiko yang berbeda (Elamer & Benyazid, 2018). Banyak perusahaan manufaktur membentuk komite risiko independen untuk menangani tugas-tugas seperti merekomendasikan selera risiko dan batas risiko, menetapkan batas istirahat dan prosedur mitigasi, meninjau profil risiko dan pemantauan risiko, menerima dan meninjau laporan masalah risiko, skenario stress testing, dan meninjau, memperbarui, dan menerima perubahan kebijakan risiko (Battaglia et al., 2014; Basel Committee on Banking Supervision (BCBS), 2014)

Tujuan utama ERM adalah untuk memaksimalkan nilai pemegang saham (COSO, 2004; Beasley et al., 2008; Hoyt & Liebenberg, 2011). Implementasi ERM membantu perusahaan untuk memahami risiko yang melekat pada semua aspek aktivitas bisnis. Dengan demikian, hal ini memberikan dasar yang objektif untuk mengalokasikan sumber daya perusahaan dan meningkatkan proses pengambilan keputusan. Beberapa studi belakangan telah menguji pengaruh ERM pada kinerja

perusahaan dan nilai perusahaan. Banyak ditemukan bukti yang mendukung dugaan pengaruh positif ERM terhadap kinerja perusahaan dan nilai perusahaan (Hoyt & Liebenberg, 2011; McShane et al., 2011; Florio & Leoni, 2017).

Pengaruh implementasi ERM terhadap kinerja perusahaan dan nilai perusahaan dapat lebih jauh dipengaruhi oleh faktor lain, yang dapat mencakup faktor internal dan eksternal. Menurut Gordon et al. (2009) berdasarkan perspektif kontingensi dan menyarankan bahwa hubungan antara ERM dan kinerja perusahaan dipengaruhi oleh faktor lain. Menurut (Shad et al., 2019), kinerja keberlanjutan diukur dengan lingkungan, sosial, dan tata kelola – kinerja ESG) sebagai variabel moderasi. ESG mencakup aspek internal dan eksternal, yang mencakup dan kinerja ESG. Kombinasi faktor-faktor ESG tersebut dengan ERM dapat meningkatkan pengaruh implementasi ERM terhadap kinerja perusahaan dan nilai perusahaan.

Dalam beberapa tahun terakhir, risiko yang dihadapi perusahaan sebagian besar berasal dari isu ESG. Permasalahan tersebut terjadi karena penggunaan sumber daya alam yang tidak sejalan dengan kegiatan produksi yang berdampak pada pencemaran lingkungan, suap dan korupsi, etika bisnis, dll. (Aziz et al., 2016; WBCSD, 2017). Pernyataan ini juga didukung oleh The World Economic Forum's (2018) pada Global Risks Report, yang menunjukkan bahwa risiko yang terkait dengan masalah lingkungan atau sosial, seperti cuaca ekstrem, krisis air, bencana alam, dan kegagalan mitigasi dan adaptasi perubahan iklim, mendominasi risiko teratas bagi perusahaan. Dengan meningkatnya isu lingkungan dan sosial, peran tata kelola, seperti peningkatan efektivitas pengendalian internal dan pengawasan budaya untuk mengelola risiko, menjadi faktor penting yang harus diperhatikan.

ESG membahas bidang-bidang yang mencirikan investasi yang berkelanjutan, bertanggung jawab, dan etis. Hal ini digunakan oleh investor untuk mengevaluasi perusahaan dan menentukan kinerja keuangan masa depan perusahaan. ESG digunakan dalam strategi penilaian risiko, yang merupakan faktor dalam keputusan investasi dan proses manajemen risiko (Dunn et al., 2017). Kell (2018) menunjukkan pentingnya informasi ESG untuk menilai risiko perusahaan, strategi, dan kinerja operasional.

Penelitian yang dilakukan oleh Dunn et al. (2017) menunjukkan bahwa skor ESG membantu memperkirakan risiko statistik di masa depan hingga lima tahun kemudian, di mana penurunan skor ESG dikaitkan dengan peningkatan risiko sekitar 1%. Kinerja ESG yang buruk memberikan sinyal peningkatan risiko di masa depan. Investor mungkin dapat menggunakan kinerja ESG untuk mendapatkan wawasan tambahan tentang risiko investasi mereka.

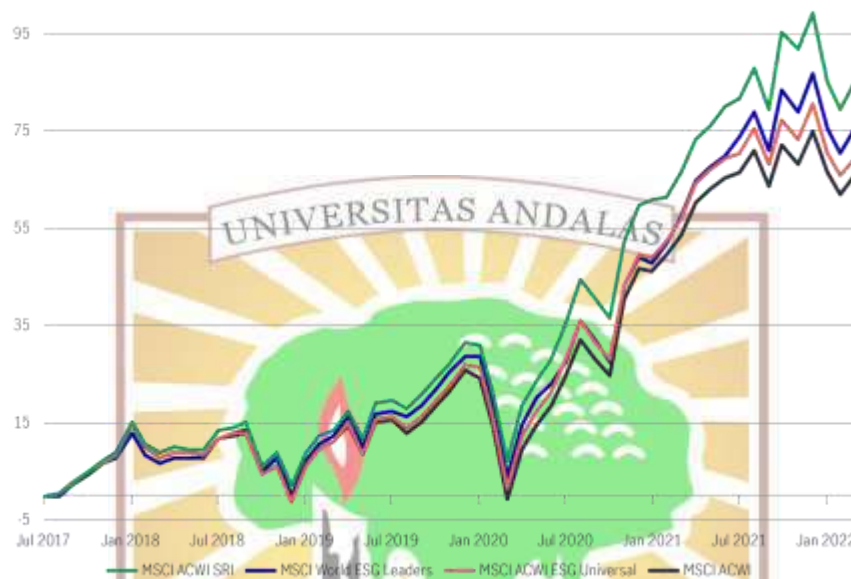
Pusat ASEAN-Jepang (2019) menyatakan bahwa investasi dengan mempertimbangkan ESG telah mendapat perhatian dunia dan pengaruh terbesarnya diarahkan ke Asia, khususnya di negara-negara anggota ASEAN. Namun, meskipun kesadaran ESG meningkat, bukti menunjukkan bahwa praktik manajemen risiko tidak cukup mengatasi masalah dan risiko terkait isu ESG (World Business Council for Sustainable Development (WBCSD), 2017). Ada tiga alasan yang mendasarinya, pertama terkait konsep ERM untuk mengukur risiko terkait ESG tidak dapat dikuantifikasi secara moneter, sehingga sulit bagi perusahaan untuk memprioritaskan dan mengalokasikan sumber daya. Kedua, ERM harus menjadi budaya yang harus dipahami oleh seluruh jajaran perusahaan dari jajaran tertinggi hingga terendah, namun risiko ESG biasanya terbatas hanya menjadi tanggung jawab divisi manajemen risiko dan/atau divisi keberlanjutan. Ketiga, terkadang risiko ESG dianggap hanya menjadi tanggung jawab divisi keberlanjutan, sedangkan untuk divisi manajemen risiko, risiko tersebut dianggap tidak signifikan dibandingkan dengan risiko strategis, operasional, atau keuangan yang dapat dianalisis secara kuantitatif. Oleh karena itu, tidak ada perhatian yang cukup dalam menangani risiko-risiko terkait ESG ini. Tambahan (Aziz et al., 2016) menunjukkan bahwa meskipun ESG sangat penting, risikonya tidak dapat diprediksi. Jadi, sebagus apapun ERM, kerugian akan selalu terjadi karena risiko ini selalu ada dan dapat berdampak sangat buruk pada kinerja perusahaan. Namun demikian, perusahaan perlu memiliki kinerja ESG yang baik.

Kinerja ESG akan meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan bahwa perusahaan telah menjalankan aktivitasnya sesuai dengan harapan mereka. Pemanfaatan kinerja ESG akan berdampak pada peningkatan ekspektasi ekonomi investor dan pemangku kepentingan lainnya (COSO and WBCSD, 2018). Besarnya

pengaruh ERM terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan diperkirakan akan meningkat seiring dengan peningkatan kinerja ESG.

Berikut gambaran investasi ESG berpotensi akan memberikan kinerja yang outperformance (terutama di saat down markets) selama periode 2017 hingga 2022.

Gambar 3. ESG Trend 2017-2022



ERM dan ESG bervariasi di berbagai industri karena biaya dan manfaat yang diperoleh bergantung pada karakteristik industri. Misalnya, dalam kategori industri sensitif yang terdiri dari perusahaan-perusahaan yang kegiatannya berdampak langsung pada isu-isu ESG, seperti perusahaan minyak dan gas atau perusahaan di bidang kimia, pertambangan, dan manufaktur logam (Cai et al., 2012; Lin et al., 2015; (Garcia et al., 2017)). Dalam hal ini, para pemangku kepentingan menuntut perusahaan untuk mampu menyediakan produk dan layanan yang ramah lingkungan yang mengharuskan perusahaan untuk mengadopsi karbondioksida yang tidak beracun dan melalui proses produksi rendah emisi. Begitupun halnya dengan stakeholder yang juga mengharapkan perusahaan untuk memberikan kontribusi keuangan yang lebih sebagai bentuk legitimasi dan menuntut perusahaan untuk meningkatkan tata kelola perusahaan untuk mengamankan investasinya (Lin et al., 2015). Oleh Karena itu, tekanan untuk pengungkapan ERM lebih tinggi di industri sensitif (Subramaniam et al., 2015) akibat dari konsekuensi risiko bisnis

terkait keberadaan karbon yang menyita perhatian pemangku kepentingan. Risiko karbon akan meningkatkan biaya dan mempengaruhi reputasi perusahaan. Sehingga, besarnya pengaruh ERM terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan yang dimoderasi oleh aspek ESG akan lebih tinggi pada industri yang melakukan kegiatan sensitif dibandingkan dengan industri yang tidak sensitif (Cai et al., 2012; Lin et al., 2015; Garcia et al., 2017).

Beberapa tinjauan literatur terdahulu, peneliti belum menemukan studi empiris yang meneliti bagaimana peran moderasi ESG terhadap pengaruh ERM terhadap kinerja perusahaan dan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Shad et al. (2019) telah mengembangkan kerangka kerja konseptual yang menguji efek moderasi sustainability pada hubungan antara implementasi ERM dan kinerja bisnis, tetapi mereka belum memberikan bukti empiris. Model konseptual yang dikembangkan oleh Shad et al., (2019) hanya mempertimbangkan peran moderasi sustainability dari sisi pengungkapan saja, sehingga peneliti tertarik untuk mengembangkannya dengan mengukur kinerja ESG (menggunakan skor ESG dari database Thomson Reuters), dimana pengukuran tidak hanya dari segi pengungkapan melainkan pengukuran kinerja ESG itu sendiri sebagai moderasi. Disamping itu studi yang dilakukan oleh Khan dan Ali (2017) mengembangkan model konseptual ERM dan kinerja perusahaan dengan modal intelektual sebagai variabel moderasi, dalam hal ini modal intelektual hanya mencerminkan faktor internal, sedangkan ESG berfokus pada faktor internal dan eksternal perusahaan dan karenanya harus memiliki efek yang lebih tinggi untuk meningkatkan hubungan antara ERM dan kinerja perusahaan, serta nilai perusahaan.

1.2 RUMUSAN MASALAH

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah:

- 1) Apakah implementasi *Enterprise Risk Management (ERM) Advanced* berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan?
- 2) Apakah implementasi *Enterprise Risk Management (ERM) Advanced* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

- 3) Apakah kinerja *Environmental, Social and Governance (ESG)* akan memiliki efek moderasi pada *Enterprise Risk Management (ERM) Advanced* terhadap kinerja keuangan perusahaan?
- 4) Apakah kinerja *Environmental, Social and Governance (ESG)* akan memiliki efek moderasi pada *Enterprise Risk Management (ERM) Advanced* terhadap nilai perusahaan?

1.3 TUJUAN PENELITIAN

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan di atas, maka tujuan penelitian ini adalah:

- 1) Menganalisis dan membuktikan secara empiris bahwa implementasi *Enterprise Risk Management (ERM) Advanced* berpengaruh signifikan terhadap *Return on Assets*.
- 2) Menganalisis dan membuktikan secara empiris bahwa implementasi *Enterprise Risk Management (ERM) Advanced* berpengaruh signifikan terhadap *Tobin's Q*.
- 3) Memberikan bukti empiris mengenai peran *Environmental, Social and Governance (ESG)* pada pengaruh *Enterprise Risk Management (ERM) Advanced* terhadap kinerja keuangan perusahaan.
- 4) Memberikan bukti empiris mengenai peran *Environmental, Social and Governance (ESG)* pada pengaruh *Enterprise Risk Management (ERM) Advanced* terhadap nilai perusahaan.

1.4 KONTRIBUSI PENELITIAN

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dengan memberikan tambahan pengetahuan terkait implementasi *ERM Advanced* yang terintegritas, terstruktur dan kompleks terhadap peningkatan kinerja dan nilai perusahaan. Dengan terbatasnya studi terkait peran moderasi ESG pada pengaruh ERM terhadap kinerja dan nilai perusahaan yang hanya mempertimbangkan sustainability dari sisi pengungkapan saja, studi ini diharapkan mampu mengukur kinerja ESG (menggunakan skor ESG dari database Thomson Reuters), dimana penilaian bukan hanya dari pengungkapan secara individu, melainkan memiliki peran moderasi. Disamping itu dengan pengukuran kinerja ESG, studi diharapkan menangkap faktor

internal dan eksternal dan karenanya harus memiliki efek yang lebih tinggi untuk meningkatkan pengaruh antara *ERMAdvanced* dan kinerja perusahaan, serta nilai perusahaan

Secara teoritis, penelitian ini diharapkan mampu membuktikan pengaruh *ERMAdvanced* terhadap kinerja dan nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kinerja ESG serta menjadi referensi dalam mendorong munculnya penelitian-penelitian lain pada bidang Enterprise Risk Management di Indonesia.

1.5 SISTEMATIKA PENULISAN

Untuk mempermudah pemahaman dalam penelitian ini, penulis menggunakan sistematika penulisan yang dijabarkan dalam lima bab yang terdiri dari pendahuluan, tinjauan pustaka, metode penelitian, hasil dan pembahasan serta penutup. Pendahuluan merupakan bab pembuka yang menguraikan latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan. Dilanjutkan dengan tinjauan pustaka yang merangkum beberapa teori dan konsep dasar yang berhubungan dengan masalah penelitian, hasil penelitian terdahulu, petunjuk tentang pengembangan hipotesis, dan pengembangan hipotesis. Selanjutnya, pada bab metode penelitian merangkum desain penelitian, populasi dan sampel penelitian, teknik dan sumber pengumpulan data, definisi operasional dan pengukuran variabel penelitian, metode analisis data, dan prosedur pengujian hipotesis. Terkait bagian hasil dan pembahasan dijabarkan hasil pengujian hipotesis, interpretasi hasil, serta argumentasi hasil penelitian. Terakhir, bagian penutup memuat kesimpulan dan keterbatasan penelitian. Pada bagian ini juga akan dimuat saran untuk peneliti selanjutnya guna mengatasi keterbatasan penelitian yang ada.