



Department of Digital Business

Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)

Homepage: <https://journal.ilmudata.co.id/index.php/RIGGS>

Vol. 4 No. 4 (2026) pp: 10786-10797

P-ISSN: 2963-9298, e-ISSN: 2963-914X

Pengaruh Enterprise Risk Management, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi

Septia Permatasari¹, Hesty Erviani Zulaecha²

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Tangerang

septiaprmta28@gmail.com¹, hestyerviani2005@gmail.com²

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Enterprise Risk Management (ERM), profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan Good Corporate Governance (GCG) sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keuangan audit yang dipublikasikan oleh perusahaan. Pemilihan sampel dilakukan dengan teknik purposive sampling, sehingga diperoleh sebanyak 25 perusahaan transportasi dan logistik yang diamati selama empat tahun. Nilai perusahaan diukur menggunakan rasio Tobin's Q, ERM diproses dengan indeks pengungkapan ERM, profitabilitas diukur menggunakan Return on Assets (ROA), ukuran perusahaan diukur dengan logaritma natural total aset, sedangkan GCG diukur menggunakan skor tata kelola perusahaan. Analisis data dilakukan dengan menggunakan statistik deskriptif dan analisis regresi moderasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ERM, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, Good Corporate Governance terbukti mampu memperkuat hubungan antara ERM, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa penerapan manajemen risiko yang efektif, kinerja keuangan yang baik, serta ukuran perusahaan yang besar, apabila didukung oleh tata kelola perusahaan yang baik, dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong peningkatan nilai perusahaan. Penelitian ini memberikan bukti empiris mengenai pentingnya integrasi antara manajemen risiko dan mekanisme tata kelola perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan, khususnya pada sektor transportasi dan logistik.

Kata Kunci: Enterprise Risk Management; Profitabilitas; Ukuran Perusahaan; Good Corporate Governance; Nilai Perusahaan

1. Latar Belakang

Nilai perusahaan memiliki peran penting sebagai cerminan dari keberhasilan manajemen dalam mengelola seluruh sumber daya perusahaan untuk mencapai tujuan jangka panjang dan memberikan kesejahteraan kepada pemegang saham. Nilai perusahaan menunjukkan tingkat kepercayaan investor terhadap prospek masa depan perusahaan melalui penilaian pasar terhadap harga saham yang mencerminkan kinerja dan stabilitas organisasi (Dewi & Ekadjaja, 2020). Nilai perusahaan menjadi indikator penting bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi karena mencerminkan bagaimana pasar menilai keseluruhan kinerja perusahaan, termasuk strategi bisnis, kualitas tata kelola perusahaan (*good corporate governance*), serta kemampuan manajemen dalam merespons dinamika lingkungan bisnis (Brigham & Houston, 2019). Perusahaan dengan nilai yang tinggi umumnya dipersepsikan memiliki manajemen yang kompeten, struktur keuangan yang sehat, serta prospek usaha yang menjanjikan, sehingga mampu menarik minat investor dan meningkatkan daya saing di pasar modal. Perusahaan yang memiliki nilai tinggi dianggap mampu menciptakan keseimbangan antara kepentingan pemegang saham, manajemen, serta pemangku kepentingan lainnya. Nilai perusahaan yang tinggi juga menandakan adanya keseimbangan antara kepentingan pemegang saham, manajemen, dan pemangku kepentingan lainnya, termasuk karyawan, kreditur, pemerintah, dan masyarakat. Hal ini sejalan dengan pandangan bahwa tujuan perusahaan modern tidak hanya berorientasi pada laba, tetapi juga pada penciptaan nilai jangka panjang yang berkelanjutan (*sustainable value creation*) (Husnan & Pudjiastuti, 2018). Dengan demikian, peningkatan nilai perusahaan mencerminkan efektivitas pengambilan keputusan strategis, efisiensi operasional, serta kemampuan perusahaan dalam menjaga reputasi, mengelola risiko, dan mempertahankan keberlangsungan usaha di tengah persaingan global (Sartono, 2016).

Pengaruh Enterprise Risk Management, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi

Informasi penting yang bersifat keuangan tidaklah cukup untuk dijadikan sebagai pedoman dalam menilai suatu perusahaan (Holland, 2002). Namun, seiring dengan perkembangan lingkungan bisnis yang semakin kompleks serta meningkatnya tuntutan tanggung jawab sosial dan lingkungan, pengungkapan informasi non-finansial kini dianggap sama pentingnya sebagai landasan dalam pengambilan keputusan oleh para pemangku kepentingan (Anisa, 2012). Informasi non-finansial seperti praktik tata kelola perusahaan, dampak lingkungan, aspek sosial, dan strategi mitigasi risiko kini menjadi bagian integral dalam mengevaluasi kualitas transparansi dan akuntabilitas perusahaan (Rustiarini, 2012). Fenomena terbaru menunjukkan bahwa perusahaan transportasi nasional semakin menempatkan aspek keberlanjutan dan transparansi dalam strategi mereka. Misalnya, PT Kereta Api Indonesia (Persero) aktif mendorong penerapan prinsip *Environmental, Social and Governance (ESG)* sebagai bagian dari strategi transportasi berkelanjutan dengan meluncurkan inisiatif daur ulang seragam, konservasi energi, serta peluncuran situs web khusus *sustainability* untuk memperkuat transparansi publik atas kinerja keberlanjutan mereka. Selain itu, KAI juga berhasil meraih penghargaan dalam ajang *Indonesia Sustainability Award 2025* atas komitmen implementasi ESG yang komprehensif, menunjukkan bahwa perusahaan kini tidak hanya fokus pada aspek operasional semata tetapi juga pada tanggung jawab sosial dan keberlanjutan. Berdasarkan fenomena tersebut, dapat disimpulkan bahwa pengungkapan informasi non-finansial bukan lagi sekadar pelengkap laporan keuangan, tetapi menjadi elemen penting dalam kerangka penilaian kinerja perusahaan transportasi. Perusahaan yang mampu menyampaikan laporan yang transparan, berbasis data, dan komprehensif dipandang lebih mampu mengelola risiko, membangun reputasi yang baik, serta memberikan pertimbangan yang lebih luas bagi investor dan publik dalam pengambilan keputusan. Dengan demikian, baik risiko operasional maupun aspek keberlanjutan perlu diungkapkan secara jelas dalam laporan perusahaan agar dapat mencerminkan kinerja aktual perusahaan di era modern saat ini.

Enterprise Risk Management (ERM) memiliki peran strategis dalam menjaga dan meningkatkan nilai perusahaan karena berfungsi sebagai sistem pengelolaan risiko yang komprehensif, terstruktur, dan terintegrasi dengan perencanaan serta pengambilan keputusan bisnis. ERM tidak lagi dipandang hanya sebagai aktivitas administratif atau fungsi kepatuhan (*compliance*), melainkan sebagai kerangka kerja manajerial yang mendukung pencapaian tujuan perusahaan secara menyeluruh, baik tujuan finansial maupun nonfinansial. Melalui ERM, perusahaan mampu mengidentifikasi, mengukur, memantau, dan mengendalikan berbagai jenis risiko, termasuk risiko keuangan, operasional, strategis, hukum, dan reputasi, sehingga potensi kerugian dapat diminimalkan dan peluang usaha dapat dimanfaatkan secara optimal (COSO, 2017). Penerapan ERM yang efektif mendorong perusahaan untuk mengadopsi pendekatan proaktif terhadap risiko, bukan sekadar reaktif. Dengan integrasi ERM ke dalam strategi bisnis, manajemen dapat menilai risiko dalam setiap pengambilan keputusan strategis, seperti ekspansi usaha, investasi, inovasi produk, maupun restrukturisasi organisasi. Hal ini memungkinkan perusahaan untuk menyeimbangkan antara tingkat risiko yang dihadapi (*risk appetite*) dengan target kinerja yang ingin dicapai, sehingga tercipta pengelolaan sumber daya yang lebih efisien dan berorientasi pada penciptaan nilai jangka panjang (Hoyt & Liebenberg, 2011). Selain itu, ERM berkontribusi dalam meningkatkan kualitas tata kelola perusahaan (*good corporate governance*) melalui penguatan peran dewan komisaris dan komite audit dalam pengawasan risiko. Sistem ERM yang transparan dan terdokumentasi dengan baik dapat mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor, sehingga menurunkan ketidakpastian dan meningkatkan kredibilitas laporan perusahaan (Beasley, Branson, & Hancock, 2015). Kondisi ini pada akhirnya berdampak positif terhadap persepsi pasar, menurunkan *cost of capital*, serta meningkatkan nilai perusahaan.

Profitabilitas juga menjadi bagian terpenting dalam perusahaan yang dimana kehadirannya mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari sumber daya yang dimilikinya dan menjadi ukuran penting untuk menilai keberhasilan manajemen dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi biasanya dianggap memiliki prospek yang baik di mata investor karena dinilai mampu mengelola aset secara efisien untuk menghasilkan keuntungan. Perusahaan transportasi dituntut untuk mampu mengoptimalkan penggunaan armada, infrastruktur, dan sumber daya operasional agar menghasilkan laba yang stabil. Profitabilitas dalam sektor ini mencerminkan keberhasilan manajemen dalam mengendalikan biaya operasional seperti bahan bakar, perawatan armada, tenaga kerja, serta beban penyusutan aset tetap yang relatif besar. Dengan demikian, tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan transportasi mampu mengelola aset secara efisien untuk menghasilkan keuntungan yang berkelanjutan. Rasio profitabilitas seperti *Return on Assets (ROA)* menjadi sangat relevan bagi perusahaan transportasi karena menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari keseluruhan aset produktif, khususnya armada dan infrastruktur pendukung (Kasmir, 2019). ROA yang tinggi pada perusahaan transportasi mengindikasikan bahwa aset yang dimiliki tidak hanya besar secara nominal, tetapi juga produktif secara ekonomis. Selain itu, *Return on Equity (ROE)* mencerminkan tingkat pengembalian yang diperoleh pemegang saham atas investasi mereka, yang menjadi

perhatian utama investor dalam menilai kelayakan perusahaan transportasi sebagai instrumen investasi jangka panjang. Secara empiris, Zubaedah (2022) membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, termasuk pada perusahaan yang bergerak di sektor jasa dan transportasi, karena laba yang tinggi memperkuat persepsi pasar terhadap stabilitas keuangan dan potensi pertumbuhan. Penelitian oleh Sari dan Wijayanto (2020) pada perusahaan transportasi yang terdaftar di bursa menunjukkan bahwa ROA dan ROE berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang diukur melalui harga saham dan rasio Tobin's Q. Hasil ini menegaskan bahwa profitabilitas dalam sektor transportasi bukan hanya mencerminkan kinerja internal, tetapi juga menjadi dasar utama investor dalam menilai prospek dan daya saing perusahaan di tengah persaingan industri yang ketat.

Ukuran perusahaan juga kerap kali dijadikan tolok ukur yang menggambarkan kekuatan sumber daya, kemampuan operasional, dan daya saing suatu entitas dalam menciptakan nilai di pasar. Perusahaan dengan ukuran besar umumnya memiliki aset yang lebih banyak, struktur organisasi yang kompleks, serta akses yang lebih luas terhadap pendanaan dan pasar modal (Erlina & Purwaningsih, 2023). Hal ini membuat investor menilai perusahaan besar sebagai entitas yang lebih stabil dan mampu menghadapi risiko eksternal dengan lebih baik sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Dalam konteks manajemen risiko, ukuran perusahaan juga berperan dalam meningkatkan ketahanan perusahaan terhadap ketidakpastian lingkungan bisnis. Perusahaan besar umumnya memiliki portofolio usaha yang lebih terdiversifikasi, sistem pengendalian internal yang lebih matang, serta implementasi manajemen risiko yang lebih terstruktur (Hoyt & Liebenberg, 2011). Diversifikasi dan sistem pengelolaan risiko yang baik memungkinkan perusahaan menyerap guncangan eksternal, seperti fluktuasi permintaan, perubahan regulasi, maupun volatilitas harga bahan bakar dan nilai tukar, sehingga menurunkan risiko kebangkrutan dan memperkuat persepsi investor terhadap stabilitas perusahaan. Berbagai penelitian empiris juga menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Nurhayati (2013) dan Putra & Lestari (2016) menemukan bahwa perusahaan dengan total aset yang lebih besar cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi karena dipersepsikan memiliki prospek yang lebih baik dan risiko yang lebih rendah. Dengan demikian, ukuran perusahaan tidak hanya merefleksikan besarnya skala operasi, tetapi juga mencerminkan kapasitas perusahaan dalam menciptakan kinerja berkelanjutan, menjaga stabilitas, serta meningkatkan kepercayaan pasar, yang keseluruhannya berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan.

Penelitian ini memiliki perbedaan mendasar dengan penelitian-penelitian sebelumnya karena mengintegrasikan tiga determinan utama, yaitu *Enterprise Risk Management*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan, ke dalam satu kerangka analisis komprehensif dengan *Good Corporate Governance* sebagai variabel moderasi dalam menjelaskan nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian terdahulu yang umumnya menguji variabel-variabel tersebut secara parsial atau menempatkan GCG sebatas sebagai variabel independen, penelitian ini secara eksplisit menempatkan GCG sebagai mekanisme kontinjensi yang memengaruhi kuat-lemahnya hubungan antara pengelolaan risiko, kinerja keuangan, dan karakteristik perusahaan terhadap nilai perusahaan. Melalui pendekatan ini, penelitian menawarkan kontribusi teoretis berupa pengayaan model penilaian nilai perusahaan dengan memasukkan dimensi tata kelola sebagai variabel pemoderasi yang mampu menjelaskan inkonsistensi hasil penelitian sebelumnya. Secara empiris, penelitian ini diharapkan memberikan bukti baru mengenai bagaimana kualitas GCG dapat memperkuat atau memperlemah dampak ERM, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, khususnya dalam konteks pasar Indonesia yang masih menghadapi tantangan transparansi, asimetri informasi, dan efektivitas pengendalian internal. Dengan demikian, penelitian ini tidak hanya memperluas literatur terkait nilai perusahaan, tetapi juga memberikan perspektif baru tentang peran GCG sebagai faktor kunci dalam menciptakan nilai perusahaan yang berkelanjutan.

2. Tinjauan Pustaka

Teori Agensi

Teori Agensi pertama kali dicetuskan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976. Kata kunci untuk memahami teori keagenan adalah hubungan antara agent dan principal. Principal yang dimaksud merupakan pemilik atau pemegang saham dan agent merupakan manajer, orang yang diberi kepercayaan dari principal untuk mengelola suatu perusahaan (Jensen & Meckling, 1976). Pada perusahaan besar dan *go public*, keberadaan manajer dan pemilik bersifat terpisah, terutama dalam hal operasional bisnis. Pemilik memberikan kekuasaan kepada manajemen berupa wewenang untuk memutuskan syarat-syarat dan kemudian mengelola usahanya sehingga dapat mengoptimalkan sumber daya yang dimilikinya untuk kepentingan kemakmurannya. Secara tidak langsung pihak manajemen dianggap sangat berpengetahuan dalam menjalankan tugas bisnis ketika menjalankan kegiatan usaha karena terbatasnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan sumber daya.

Dalam konteks perusahaan sektor transportasi, hubungan agensi menjadi semakin kompleks karena karakteristik industri yang padat modal, berisiko tinggi, serta sangat bergantung pada keselamatan, kepatuhan regulasi, dan keandalan operasional. Manajemen bertanggung jawab atas pengelolaan armada, perawatan aset, efisiensi rute, keselamatan penumpang, serta kepatuhan terhadap standar transportasi nasional dan internasional. Pemegang saham mengharapkan manajemen memaksimalkan nilai perusahaan melalui peningkatan kinerja keuangan, reputasi, dan keberlanjutan usaha. Namun, manajer dapat memiliki kepentingan pribadi seperti mengejar bonus berbasis laba jangka pendek, memperluas aset secara berlebihan (*empire building*), atau menghindari keputusan berisiko yang sebenarnya menguntungkan dalam jangka panjang.

Perbedaan kepentingan tersebut menimbulkan *agency problem*, yang dalam perusahaan transportasi dapat tercermin dalam keputusan investasi armada yang tidak optimal, pengendalian biaya perawatan yang lemah, atau pengabaian risiko keselamatan demi efisiensi jangka pendek. Jika tidak dikendalikan, konflik ini berpotensi meningkatkan biaya keagenan, menurunkan kualitas layanan, memperbesar risiko kecelakaan atau gangguan operasional, serta pada akhirnya menurunkan kepercayaan publik dan nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan

Teori nilai perusahaan menjelaskan bahwa nilai bukan hanya ukuran finansial yang tercermin pada harga saham atau rasio keuangan, tetapi juga merupakan cerminan dari kepercayaan dan persepsi masyarakat terhadap kualitas serta integritas suatu perusahaan. Nilai muncul dari cara perusahaan menjalankan prinsip moral, tanggung jawab, dan komitmen terhadap tujuan jangka panjang yang melampaui kepentingan keuntungan sesaat (Anggita, 2022). Perusahaan yang memiliki nilai kuat akan lebih dipercaya oleh investor karena dianggap mampu menjaga kestabilan dan reputasi di tengah ketidakpastian ekonomi. Nilai yang dibangun secara konsisten akan memperlihatkan bahwa perusahaan memiliki arah yang jelas dan bertindak berdasarkan keyakinan yang dipegang teguh oleh seluruh anggotanya. Ketika nilai itu menyatu dalam setiap aktivitas organisasi, maka keputusan yang diambil oleh manajemen akan selalu mencerminkan integritas dan profesionalisme yang menjadi dasar penilaian publik terhadap keberhasilan perusahaan.

Tujuan manajemen risiko perusahaan adalah untuk menciptakan nilai tambah dalam setiap aktivitas organisasi secara terus menerus. Secara konseptual, pendekatan konsolidasi ERM dapat menambah nilai perusahaan dalam beberapa cara. Pertama, dengan menilai seluruh risiko, perusahaan dapat mengembangkan gambaran lengkap mengenai portofolio risikonya. Kedua, melalui ERM, perusahaan dapat memprioritaskan faktor risiko sesuai dengan selera risiko mereka sendiri (Lin et al., 2012). Selain itu penerapan ERM dapat membantu perusahaan dalam mengambil keputusan terkait aktivitas bisnis dengan risiko yang terukur (Widjaya & Sugiarti, 2013). Oleh karena itu, diperlukan manajemen risiko yang terintegrasi agar suatu perusahaan lebih siap menghadapi risiko-risiko tersebut.

Dalam sektor transportasi, nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh faktor non-keuangan seperti keselamatan operasional, ketepatan waktu layanan, keandalan armada, kepatuhan regulasi, dan tanggung jawab sosial. Perusahaan transportasi yang mampu menjaga standar keselamatan tinggi, meminimalkan kecelakaan, serta mengelola dampak lingkungan akan memperoleh tingkat kepercayaan publik yang lebih besar. Kepercayaan ini memperkuat loyalitas pelanggan, menarik minat investor, dan menurunkan persepsi risiko pasar.

Nilai perusahaan dalam industri transportasi juga mencerminkan keyakinan investor bahwa perusahaan mampu mengelola risiko makroekonomi, fluktuasi harga bahan bakar, perubahan regulasi, serta disrupsi teknologi. Ketika nilai-nilai profesionalisme, transparansi, dan keberlanjutan terinternalisasi dalam aktivitas operasional, maka keputusan strategis yang diambil manajemen akan dipersepsikan lebih kredibel. Hal ini mendorong peningkatan valuasi pasar dan memperkuat posisi perusahaan dalam persaingan jangka panjang.

Pengukuran penelitian pada variabel nilai perusahaan adalah menggunakan Tobin's Q. Metode pengukuran ini merupakan replikasi dari penelitian (Malik et al., 2020). Tobin's Q sudah banyak digunakan dalam mengukur nilai perusahaan terkait ERM karena pengukuran Tobin's Q mengungkapkan harapan atau orientasi pada masa depan nilai perusahaan dan tidak sensitifnya terhadap manajerial serta tidak memerlukan penyesuaian risiko ataupun standarisasi.

Enterprise Risk Management

Enterprise Risk Management dipahami sebagai pendekatan manajemen risiko yang diterapkan pada tingkat keseluruhan organisasi dengan menempatkan misi strategis perusahaan pada pusat perhatian. Pendekatan ini berangkat dari asumsi bahwa risiko tidak hidup dalam silo unit bisnis sehingga pengelolaan yang fragmentaris dapat mengabaikan ancaman yang muncul ketika risiko-risiko kecil terakumulasi menjadi ancaman strategis (Anton et al., 2020). ERM memulai prosesnya dari penetapan tujuan strategis perusahaan lalu memetakan risiko yang dapat mengganggu pencapaian tujuan tersebut sehingga respons yang dirumuskan bukan hanya reaktif tetapi juga terkait erat dengan arah strategis organisasi.

Dalam perusahaan sektor transportasi, ERM memiliki peran krusial karena industri ini menghadapi spektrum risiko yang luas, mulai dari risiko operasional (kecelakaan, kerusakan armada, gangguan jadwal), risiko keselamatan, risiko regulasi, risiko keuangan, hingga risiko reputasi. Melalui ERM, perusahaan menetapkan tujuan strategis seperti peningkatan keselamatan, efisiensi rute, dan keberlanjutan operasional, kemudian mengidentifikasi, mengukur, dan memetakan risiko yang dapat menghambat pencapaiannya.

Pendekatan ERM memungkinkan perusahaan transportasi merancang respons risiko yang tidak hanya bersifat reaktif, tetapi proaktif dan strategis, misalnya melalui investasi teknologi pemantauan armada, penguatan sistem pemeliharaan, asuransi risiko terpadu, serta integrasi manajemen keselamatan dengan perencanaan bisnis. Dengan demikian, ERM berfungsi sebagai alat pengambilan keputusan strategis yang mendukung stabilitas operasi, perlindungan aset, dan peningkatan nilai perusahaan.

Profitabilitas

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan pendapatan yang lebih besar daripada biaya yang dikeluarkan untuk memperoleh pendapatan tersebut. Ukuran ini tidak hanya mencerminkan hasil akhir dari laporan keuangan, tetapi juga mencerminkan seberapa efektif perusahaan menggunakan aset, tenaga kerja, dan modal untuk mencapai efisiensi maksimum (Nirawati et al., 2022). Dalam konteks manajerial, profitabilitas berfungsi sebagai alat ukur utama untuk menilai keberhasilan operasional, menentukan efisiensi investasi, dan memantau daya saing perusahaan dalam industrinya. Laba yang diperoleh menunjukkan bahwa perusahaan mampu menutupi seluruh biaya produksi dan administrasi serta memberikan pengembalian bagi pemegang saham. Ketika profitabilitas tinggi, perusahaan menunjukkan kemampuan beradaptasi terhadap perubahan pasar dan pengendalian biaya yang baik. Keadaan ini memperkuat posisi perusahaan dalam persaingan karena laba menjadi dasar untuk menambah modal kerja, memperluas usaha, dan membangun kepercayaan investor.

Pada sektor transportasi, profitabilitas sangat dipengaruhi oleh efisiensi penggunaan armada, manajemen bahan bakar, tingkat keterisian penumpang atau muatan, serta efektivitas pemeliharaan aset. Tingginya biaya tetap dan investasi awal membuat perusahaan transportasi sangat bergantung pada optimalisasi kapasitas dan stabilitas pendapatan. Profitabilitas yang baik menunjukkan bahwa perusahaan mampu menyeimbangkan biaya operasional yang tinggi dengan pendapatan yang berkelanjutan.

Profitabilitas juga berfungsi sebagai indikator kemampuan perusahaan transportasi untuk beradaptasi terhadap perubahan lingkungan bisnis, seperti fluktuasi harga energi, perkembangan teknologi, dan perubahan pola mobilitas masyarakat. Perusahaan yang profitabel memiliki fleksibilitas finansial untuk memperbarui armada, meningkatkan sistem keselamatan, memperluas jaringan layanan, serta memperkuat daya saing. Oleh karena itu, profitabilitas menjadi salah satu faktor utama yang memengaruhi kepercayaan investor dan nilai perusahaan di industri transportasi.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besarnya skala kegiatan usaha yang dijalankan oleh suatu entitas, baik dari sisi sumber daya yang dimiliki maupun kapasitas operasional yang dijalankan untuk menghasilkan keuntungan. Ukuran ini menjadi salah satu indikator penting dalam kajian keuangan dan manajemen karena mencerminkan kekuatan ekonomi, kemampuan bersaing, dan daya tahan perusahaan menghadapi risiko (Laili et al., 2022). Perusahaan dengan ukuran besar biasanya memiliki struktur organisasi yang kompleks, jumlah aset yang signifikan, dan jangkauan pasar yang luas.

Ukuran perusahaan sering dikaitkan dengan jumlah dan jenis armada, cakupan rute, kapasitas angkut, serta integrasi layanan pada perusahaan sector transportasi. Perusahaan berukuran besar umumnya memiliki diversifikasi layanan dan wilayah operasi yang lebih luas, sehingga lebih mampu menyebar risiko, menekan biaya per unit, dan memanfaatkan skala ekonomi. Selain itu, perusahaan besar biasanya memiliki akses lebih baik terhadap pendanaan eksternal untuk pembaruan armada dan investasi infrastruktur.

Namun, ukuran yang besar juga membawa kompleksitas organisasi, kebutuhan koordinasi yang tinggi, serta eksposur risiko yang lebih luas. Oleh karena itu, dalam industri transportasi, ukuran perusahaan tidak hanya mencerminkan kekuatan finansial, tetapi juga kemampuan manajerial dalam mengendalikan operasi, menjaga keselamatan, dan memastikan keberlanjutan usaha. Skala perusahaan yang dikelola secara efektif dapat memperkuat stabilitas kinerja dan meningkatkan nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural dari total aset, perhitungannya adalah: Ukuran Perusahaan = $\ln(\text{Total Aset})$. Penggunaan logaritma natural bertujuan untuk menormalkan data dan mengurangi perbedaan ekstrem antar perusahaan. Semakin besar nilai \ln total aset, semakin besar ukuran dan kompleksitas perusahaan.

Good Corporate Governance

Good Corporate Governance atau tata kelola perusahaan yang baik merupakan kerangka aturan dan proses yang mengatur hubungan antara pemegang saham dewan komisaris direksi dan pemangku kepentingan lain sehingga tujuan perusahaan dapat dicapai dengan akuntabel dan berkelanjutan (Karyatun et al., 2023). Konsep ini menempatkan prinsip transparansi akuntabilitas tanggung jawab independensi dan kewajaran sebagai pilar utama yang menjadi rujukan praktik tata kelola dalam berbagai jenis organisasi. Penerapan prinsip tersebut tidak hanya soal kepatuhan formal tetapi juga soal pembentukan budaya organisasi yang mendukung pengambilan keputusan yang etis dan bertanggung jawab.

Dalam sektor transportasi, penerapan GCG menjadi sangat penting karena perusahaan beroperasi dalam industri yang menyangkut keselamatan publik, kepatuhan regulasi yang ketat, serta pengelolaan aset bernilai tinggi. Prinsip transparansi diperlukan untuk memastikan keterbukaan informasi terkait kinerja operasional, keselamatan, dan risiko. Akuntabilitas dan tanggung jawab mendorong manajemen menjalankan fungsi pengawasan internal, pengendalian risiko, serta kepatuhan terhadap standar keselamatan dan lingkungan.

Penerapan GCG yang kuat membantu meminimalkan konflik keagenan, meningkatkan kualitas pengambilan keputusan, serta memperkuat sistem pengawasan terhadap manajemen. Dalam perusahaan transportasi, tata kelola yang baik berkontribusi langsung terhadap penurunan risiko kecelakaan, peningkatan efisiensi operasional, serta perlindungan kepentingan pemangku kepentingan. Dengan demikian, GCG tidak hanya berfungsi sebagai kerangka kepatuhan, tetapi juga sebagai fondasi untuk membangun kepercayaan publik dan meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

3. Alasan dan Tujuan Penelitian

Penelitian-penelitian sebelumnya yang mengkaji nilai perusahaan umumnya masih berfokus pada pengaruh parsial antara *Enterprise Risk Management* (ERM), profitabilitas, atau ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Sebagian besar studi juga menempatkan *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai variabel independen langsung, bukan sebagai variabel pemoderasi yang menjelaskan kondisi di mana hubungan antarvariabel menjadi lebih kuat atau lebih lemah. Selain itu, temuan empiris terkait pengaruh ERM dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang tidak konsisten, yang mengindikasikan adanya faktor kontinjensi yang belum sepenuhnya dijelaskan dalam literatur.

Di sisi lain, penelitian yang secara simultan mengintegrasikan ERM, profitabilitas, dan ukuran perusahaan dalam satu model analisis dengan GCG sebagai variabel moderasi masih sangat terbatas, khususnya dalam konteks perusahaan sector transportasi dan logistik di Indonesia. Padahal, sektor ini memiliki karakteristik risiko operasional, regulasi, dan ketergantungan terhadap infrastruktur yang tinggi, sehingga sangat relevan untuk menguji peran tata kelola perusahaan dalam memengaruhi nilai perusahaan. Oleh karena itu, terdapat kesenjangan penelitian dalam membangun model empiris yang komprehensif untuk menjelaskan bagaimana interaksi antara risiko, kinerja, dan skala perusahaan memengaruhi nilai perusahaan di bawah mekanisme tata kelola yang baik.

Kebaruan penelitian ini terletak pada pengembangan model integratif yang menguji secara simultan pengaruh *Enterprise Risk Management*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan menempatkan *Good Corporate Governance* sebagai variabel moderasi. Penelitian ini tidak hanya mengkaji hubungan langsung antarvariabel, tetapi juga menekankan peran strategis GCG sebagai mekanisme yang menentukan efektivitas pengelolaan risiko dan pemanfaatan sumber daya perusahaan dalam menciptakan nilai.

Berbeda dengan penelitian terdahulu yang cenderung menilai GCG sebagai faktor yang berdiri sendiri, penelitian ini memposisikan GCG sebagai variabel kontinjensi yang mampu memperkuat atau memperlemah hubungan ERM, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, penelitian ini menawarkan perspektif baru dalam literatur nilai perusahaan dengan menegaskan bahwa keberhasilan ERM dan kinerja keuangan dalam meningkatkan nilai perusahaan sangat bergantung pada kualitas tata kelola yang diterapkan.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Enterprise Risk Management* (ERM), profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2024.

Secara khusus, penelitian ini bertujuan untuk menguji:

1. Pengaruh ERM terhadap nilai perusahaan.
2. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
3. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
4. Peran GCG dalam memoderasi pengaruh ERM, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

4. Hipotesis Penelitian

Pengaruh *Enterprise Risk Management* terhadap Nilai Perusahaan

Enterprise Risk Management sebagaimana dijelaskan dalam panduan ILO merupakan proses manajerial yang terintegrasi untuk mengidentifikasi, menilai, dan menanggapi risiko yang dapat memengaruhi tujuan organisasi. Tujuan utamanya bukan hanya menghindari kerugian, tetapi juga memanfaatkan peluang agar perusahaan dapat tumbuh secara berkelanjutan. Pendekatan ini menekankan pentingnya tata kelola yang kuat, komunikasi risiko yang terbuka, serta budaya organisasi yang sadar risiko. Penerapan ERM yang efektif akan meningkatkan kualitas pengambilan keputusan, memperkuat kepercayaan pemangku kepentingan, dan menurunkan volatilitas hasil usaha. Ketika risiko dapat dikendalikan dengan baik, perusahaan menunjukkan stabilitas operasional dan prospek yang lebih pasti, yang berpengaruh pada persepsi positif investor terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan kerangka yang dijelaskan oleh *International Labour Organization* (2022), sistem ERM yang matang merupakan indikator kesiapan organisasi menghadapi ketidakpastian dan menjadi faktor penentu dalam peningkatan nilai jangka panjang.

H1: *Enterprise Risk Management* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas menurut *Understanding Profitability* (Iowa State University Extension, 2020) adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang cukup untuk menutupi semua biaya dan memberikan pengembalian bagi pemilik modal. Rasio-rasio seperti *Return on Assets* dan *Return on Equity* menggambarkan seberapa efektif aset dan modal digunakan untuk menciptakan keuntungan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan efisiensi operasional dan keberhasilan manajemen dalam memanfaatkan sumber daya. Kondisi ini mengirimkan sinyal positif ke pasar bahwa perusahaan memiliki manajemen yang solid dan prospek keuangan yang baik. Investor menafsirkan laba yang stabil sebagai jaminan terhadap arus kas di masa depan, sehingga mendorong peningkatan permintaan saham dan menaikkan nilai pasar perusahaan. Dalam konteks teoritis, profitabilitas

menjadi jembatan antara kinerja internal dan penilaian eksternal karena laba yang diperoleh mencerminkan penciptaan nilai ekonomi yang nyata.

H2: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan menurut penelitian Dang, Li, dan Yang (2018) mencerminkan kapasitas sumber daya, jangkauan pasar, serta tingkat kompleksitas organisasi. Total aset, penjualan, dan kapitalisasi pasar menjadi ukuran yang umum digunakan untuk menggambarkan skala operasional. Perusahaan berukuran besar memiliki keunggulan dalam memperoleh pembiayaan, menjangkau konsumen, serta mencapai efisiensi melalui skala ekonomi. Akses terhadap modal yang lebih luas memungkinkan perusahaan besar menanggung risiko bisnis dengan lebih baik dan berinvestasi pada proyek-proyek bernilai tinggi. Di sisi lain, pasar modal cenderung menilai perusahaan besar sebagai entitas yang lebih stabil dan kredibel. Oleh sebab itu, ukuran perusahaan sering kali dipandang sebagai sinyal kekuatan dan keandalan yang berpengaruh terhadap nilai pasar. Studi empiris dalam *Measuring Firm Size in Empirical Corporate Finance* menegaskan bahwa variabel ukuran memiliki pengaruh kuat terhadap hasil-hasil korporasi, termasuk nilai perusahaan, karena berhubungan langsung dengan kapasitas keuangan dan daya saing jangka panjang.

H3: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Enterprise Risk Management*, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan secara Simultan

Enterprise Risk Management, profitabilitas, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama membentuk dasar kekuatan keuangan dan tata kelola yang menentukan nilai perusahaan. Panduan GCG dari OJK (2021) menjelaskan bahwa nilai perusahaan meningkat bila pengelolaan risiko dilakukan dengan disiplin, efisiensi operasional dijaga melalui profitabilitas yang sehat, serta struktur dan skala organisasi mampu mendukung stabilitas jangka panjang. Ketiga faktor ini berinteraksi dalam kerangka tata kelola yang baik karena ERM memperkuat pengendalian risiko, profitabilitas memastikan keberlanjutan ekonomi, dan ukuran perusahaan menunjukkan kapasitas strategis. Perusahaan yang mampu menyeimbangkan ketiganya akan memperoleh kepercayaan lebih tinggi dari investor, karena dinilai memiliki sistem pengendalian, kinerja, dan kekuatan modal yang solid. Dengan sinergi antara pengelolaan risiko, efisiensi laba, dan skala usaha, nilai perusahaan meningkat melalui persepsi positif pasar dan peningkatan kinerja keuangan yang berkelanjutan.

H4: *Enterprise Risk Management*, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. Research Methods

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode penelitian asosiatif untuk menganalisis hubungan serta pengaruh antara *Enterprise Risk Management*, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan. Pendekatan kuantitatif dipilih karena penelitian ini berfokus pada pengolahan data numerik yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan guna memperoleh hasil yang objektif dan dapat diuji secara statistik. Objek penelitian adalah perusahaan sektor transportasi yang terdaftar dan aktif di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode pengamatan tahun 2021 hingga 2024. Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan sektor transportasi yang tercatat di BEI pada periode tersebut. Pemilihan sektor transportasi didasarkan pada pertimbangan bahwa sektor ini memiliki tingkat risiko operasional yang relatif tinggi serta membutuhkan penerapan manajemen risiko dan tata kelola perusahaan yang baik untuk menjaga keberlanjutan usaha dan meningkatkan nilai perusahaan. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keuangan auditan yang dipublikasikan secara resmi melalui situs Bursa Efek Indonesia dan situs perusahaan terkait. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, yaitu metode pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu agar data yang diperoleh relevan dengan tujuan penelitian.

Adapun kriteria sampel meliputi perusahaan sektor transportasi yang terdaftar dan aktif di BEI selama periode 2021–2024, perusahaan yang secara konsisten mempublikasikan laporan tahunan dan laporan keuangan yang telah diaudit oleh akuntan publik, perusahaan yang tidak mengalami kerugian secara berturut-turut selama

periode penelitian, serta perusahaan yang memiliki data lengkap terkait seluruh variabel penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh sebanyak 25 perusahaan yang dijadikan sampel penelitian. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur menggunakan indikator yang mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja perusahaan. Variabel independen meliputi *Enterprise Risk Management* yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko, profitabilitas sebagai indikator kinerja keuangan perusahaan, ukuran perusahaan yang menunjukkan skala operasional perusahaan, serta *Good Corporate Governance* yang mencerminkan kualitas tata kelola perusahaan. Metode analisis data yang digunakan meliputi analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan analisis regresi linier berganda untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji parsial (uji t) dan uji simultan (uji F) pada tingkat signifikansi tertentu. Seluruh proses pengolahan dan analisis data dilakukan dengan bantuan perangkat lunak statistik guna memastikan keakuratan dan keandalan hasil penelitian. Dengan metode penelitian ini, diharapkan dapat diperoleh gambaran empiris yang jelas mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan pada sektor transportasi di Bursa Efek Indonesia.

3. Results and Discussions

3.1 Statistik Deskriptif

Tabel 3.1 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian (n = 100)

Variabel	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Std. Deviasi
Enterprise Risk Management (ERM)	0,42	0,89	0,66	0,12
Profitabilitas (ROA)	0,01	0,15	0,07	0,03
Ukuran Perusahaan (Ln Aset)	26,10	31,95	29,20	1,45
Good Corporate Governance (GCG)	62,00	94,00	78,50	7,80
Nilai Perusahaan (Tobin's Q)	0,85	3,45	1,95	0,65

Berdasarkan Tabel 3.1, nilai rata-rata *Enterprise Risk Management (ERM)* sebesar 0,66 menunjukkan bahwa perusahaan sektor transportasi dan logistik di BEI periode 2021–2024 secara umum telah menerapkan manajemen risiko pada tingkat menengah hingga baik. Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA memiliki nilai rata-rata 0,07, yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki masih relatif moderat. Ukuran perusahaan yang diukur menggunakan logaritma natural total aset memiliki nilai rata-rata 29,20, mengindikasikan bahwa sebagian besar perusahaan sampel tergolong perusahaan berskala menengah hingga besar. *Good Corporate Governance (GCG)* menunjukkan rata-rata skor 78,50 yang mencerminkan struktur tata kelola perusahaan yang cukup baik. Sementara itu, nilai perusahaan yang diukur menggunakan Tobin's Q memiliki rata-rata 1,95, yang menunjukkan bahwa secara umum perusahaan memiliki nilai pasar yang lebih tinggi dibandingkan nilai bukunya.

3.2 Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Tabel 3.2 Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Variabel	Koefisien	t-hitung	Sig.
ERM	0,421	3,85	0,000
Profitabilitas (ROA)	0,635	5,42	0,000

Ukuran Perusahaan	0,298	2,76	0,007
Konstanta	-1,245	-	-

Hasil uji regresi linier berganda pada Tabel 3.2 menunjukkan bahwa *Enterprise Risk Management (ERM)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin baik penerapan manajemen risiko perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan di mata investor. Profitabilitas yang diukur dengan ROA juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba merupakan faktor utama yang diperhatikan oleh pasar. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa perusahaan dengan skala aset yang lebih besar cenderung memiliki stabilitas yang lebih tinggi sehingga meningkatkan kepercayaan investor.

3.3 Hasil Uji Moderasi (*Moderated Regression Analysis*)

Tabel 3.3 Hasil Uji Moderasi GCG

Variabel Interaksi	Koefisien	t-hitung	Sig.
ERM × GCG	0,215	2,45	0,016
ROA × GCG	0,332	3,10	0,003
Size × GCG	0,184	2,02	0,046

Berdasarkan hasil uji moderasi pada Tabel 3.3, *Good Corporate Governance (GCG)* terbukti mampu memoderasi pengaruh *Enterprise Risk Management*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Interaksi ERM × GCG menunjukkan pengaruh positif dan signifikan, yang berarti bahwa penerapan tata kelola perusahaan yang baik akan memperkuat pengaruh manajemen risiko terhadap peningkatan nilai perusahaan. Interaksi ROA × GCG juga berpengaruh positif dan signifikan, mengindikasikan bahwa profitabilitas akan lebih diapresiasi oleh investor apabila perusahaan memiliki tata kelola yang baik. Selain itu, interaksi antara ukuran perusahaan dan GCG menunjukkan hasil signifikan, yang berarti bahwa perusahaan besar dengan sistem tata kelola yang baik cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan besar dengan tata kelola yang lemah.

3.4 Koefisien Determinasi

Tabel 3.4 Koefisien Determinasi

Model	R ²	Adjusted R ²
Regresi Moderasi	0,68	0,65

Nilai Adjusted R² sebesar 0,65 menunjukkan bahwa sebesar 65% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh *Enterprise Risk Management*, profitabilitas, ukuran perusahaan, serta interaksinya dengan *Good Corporate Governance*. Sisanya sebesar 35% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian, seperti struktur modal, kondisi makroekonomi, dan faktor industri.

4. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2024, dapat disimpulkan bahwa *Enterprise Risk Management*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penerapan *Enterprise Risk Management* yang baik mampu meningkatkan kepercayaan investor karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko secara sistematis dan berkelanjutan. Profitabilitas menjadi faktor dominan dalam meningkatkan nilai perusahaan, karena kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba mencerminkan kinerja keuangan yang baik dan menjadi sinyal positif bagi pasar. Ukuran perusahaan juga berperan penting, di mana perusahaan dengan skala aset yang lebih besar cenderung memiliki stabilitas operasional dan akses pendanaan yang lebih luas sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Selain itu, *Good Corporate Governance* terbukti mampu memoderasi hubungan antara *Enterprise Risk Management*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Penerapan tata kelola perusahaan yang baik memperkuat pengaruh ketiga variabel tersebut, karena tata kelola yang efektif meningkatkan transparansi, akuntabilitas, dan pengawasan manajemen sehingga risiko dapat diminimalkan dan kinerja perusahaan dapat dioptimalkan. Hasil penelitian ini menegaskan pentingnya penerapan manajemen risiko dan tata kelola perusahaan yang baik untuk meningkatkan nilai perusahaan di sektor transportasi dan logistik.

Reference

- [1] Anggita, K. T. (2022). Pengaruh Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11, 1–20.
- [2] Anton, S. G., Elena, A., & Nucu, A. (2020). Enterprise Risk Management: A Literature Review and Agenda for Future Research. *Enterprise Risk Management: A Literature Review and Agenda for Future Research*, 21(1), 1–22. <https://www.mdpi.com/1911-8074/13/11/281/pdf>
- [3] Erlina, E., & Purwaningsih, E. (2023). Pengaruh Modal Kerja Bersih, Pertumbuhan Penjualan Dan Tingkat Utang Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 7(3), 16–36. <https://doi.org/10.31955/mea.v7i3.3300>
- [4] Karyatun, S., Yuliantini, T., Saratian, E., Paijan, P., Soelton, M., & Riadi, E. (2023). Towards the Best Model Good Corporate Governance and Knowledge Management To Improve Performance Through Job Satisfaction. *Jurnal Riset Bisnis Dan Manajemen*, 16(2), 236–245. <https://doi.org/10.23969/jrbm.v16i2.9891>
- [5] Nirawati, L., Acep, S., Anggi, S., Minanti, D. S., Muhammad, R. S., Nurul, N. K., & Yunida, A. S. (2022). Profitabilitas dalam Perusahaan. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 5(1), 60–68.
- [6] Sugiyono. (2020). sugiyono, metode penelitian kuantitatif kualitatif dan r&d. In Bandung Alf.
- [7] Sinta Dewi, V., & Ekadjaja, A. (2020). Pengaruh profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(1), 118–126.
- [8] Fajriah Alifatul Laili, Idris Ahmad, & Nadhiroh Umi. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 7(1), 1. <https://journal.undiknas.ac.id/index.php/manajemen>
- [9] Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (7th ed.). Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- [10] Sartono, A. (2016). *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi* (4th ed.). Yogyakarta: BPFE.
- [11] COSO. (2017). *Enterprise Risk Management: Integrating with Strategy and Performance*. New York: Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission.
- [12] Hoyt, R. E., & Liebenberg, A. P. (2011). The value of enterprise risk management. *Journal of Risk and Insurance*, 78(4), 795–822.
- [13] Beasley, M. S., Branson, B. C., & Hancock, B. V. (2015). *Report on the Current State of Enterprise Risk Oversight*. NC State University.
- [14] Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management* (15th ed.). Boston: Cengage Learning.
- [15] Holland, J. (2002). *Fund management, intellectual capital, intangibles and private disclosure*. *Managerial Finance*, 28(11), 22–38. <https://doi.org/10.1108/03074350210767995>
- [16] Anisa, N. (2012). *Pengaruh pengungkapan informasi non-keuangan terhadap pengambilan keputusan investor*. Skripsi. Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia.
- [17] Rustiarini, N. W. (2012). *Corporate governance, konsentrasi kepemilikan dan pengungkapan corporate social responsibility*. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, 7(1), 1–16.
- [18] ANTARA News. (2025a, 22 April). *KAI dorong tren “ESG” di transportasi untuk menjaga Bumi*. ANTARA News.
- [19] ANTARA News. (2025b, 27 Februari). *KAI raih penghargaan bergengsi ajang “Indonesia Sustainability Award”*. ANTARA News.
- [20] Zubaedah, S. (2022). Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Manajemen*, 18(1), 45–56.
- [21] Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- [22] Sari, D. P., & Wijayanto, A. (2020). Pengaruh profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan sektor transportasi. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 24(3), 389–402.
- [23] Nurhayati, M. (2013). Profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, 5(2), 144–153.
- [24] Putra, A. A. G. P., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(7), 4044–4070.
- [25] Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Also published in *Foundations of Organizational Strategy*. *Journal of Financial Economics*, 4, 305–360.
- [26] Lin, Y., Wen, M. M., & Yu, J. (2012). Enterprise Risk Management: Strategic Antecedents, Risk Integration, and Performance. 16(1), 1–28. <https://doi.org/10.1080/10920277.2012.10590630>

- [27] Dang, C., Li, Z. F., & Yang, C. (2018). *Measuring firm size in empirical corporate finance*. **Journal of Banking & Finance**, **86**, 159–176. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2017.09.006>
- [28] International Labour Organization. (2022). *Enterprise risk management: A guide for employers' and business membership organisations*. ILO Bureau for Employers' Activities (ACT/EMP).
- [29] Iowa State University Extension. (2020). *Understanding profitability*. Iowa State University. <https://www.extension.iastate.edu>
- [30] Otoritas Jasa Keuangan. (2021). *Pedoman umum good corporate governance*. Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia.