

ENTERPRISE RISK MANAGEMENT DAN KINERJA PERUSAHAAN BUMN: TINJAUAN LITERATUR SISTEMATIS DAN IMPLIKASINYA BAGI PT PLN (PERSERO)

Mujiono Yunus¹, Arifuddin Mannan²

Program Studi Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Hasanuddin, Makassar,
Indonesia ^{1,2}

Email: muji1899yunus@gmail.com¹, arifuddin.mannan@gmail.com²

Informasi

Abstract

Volume : 3
Nomor : 6
Bulan : Juni
Tahun : 2026
E-ISSN : 3062-9624

State-owned enterprises manage large assets and vital public services. PT PLN (Persero) faces interrelated operational, financial, and regulatory risks. Enterprise Risk Management (ERM) offers an integrated approach to manage these risks. This article reviews the literature on the relationship between ERM adoption and firm performance, focusing on the context of state-owned enterprises. The author applies a Systematic Literature Review method. Articles were selected from Google Scholar, Garuda, and DOAJ for the 2015 to 2026 period. The review shows that ERM adoption relates positively to firm performance and firm value in most studies. Some studies report insignificant effects on specific indicators. The COSO framework remains the dominant reference for measuring ERM. This article develops practical implications for PT PLN (Persero) to strengthen its risk governance. The author also identifies a research gap regarding state-owned enterprises in the energy sector.

Keyword: Enterprise Risk Management, firm performance, state-owned enterprise, COSO, PT PLN (Persero)

Abstrak

Badan Usaha Milik Negara mengelola aset besar dan layanan publik yang vital. PT PLN (Persero) menghadapi risiko operasional, keuangan, dan regulasi yang saling terkait. Enterprise Risk Management (ERM) hadir sebagai pendekatan terpadu untuk mengelola risiko tersebut. Artikel ini meninjau literatur tentang hubungan antara penerapan ERM dan kinerja perusahaan, dengan fokus pada konteks Badan Usaha Milik Negara (BUMN). Penulis menggunakan metode Systematic Literature Review. Penulis menyeleksi artikel dari basis data Google Scholar, Garuda, dan DOAJ untuk periode 2015 sampai 2026. Hasil tinjauan menunjukkan bahwa penerapan ERM berhubungan positif dengan kinerja dan nilai perusahaan pada sebagian besar studi. Sebagian studi menemukan pengaruh yang tidak signifikan pada indikator tertentu, seperti sentralitas Chief Risk Officer atau frekuensi penilaian risiko. Kerangka COSO menjadi acuan dominan dalam mengukur tingkat penerapan ERM. Artikel ini menyusun implikasi praktis bagi PT PLN (Persero) untuk memperkuat tata kelola risiko. Penulis juga mengidentifikasi celah penelitian pada BUMN sektor energi yang masih jarang dikaji secara khusus.

Kata Kunci: Enterprise Risk Management, kinerja perusahaan, BUMN, COSO, PT PLN (Persero)

A. PENDAHULUAN

Badan Usaha Milik Negara memegang peran strategis dalam perekonomian Indonesia. BUMN mengelola sektor energi, transportasi, keuangan, dan infrastruktur. PT PLN (Persero) menjadi salah satu BUMN terbesar. PLN menyediakan listrik untuk jutaan pelanggan di seluruh wilayah negeri. Tanggung jawab ini menuntut tata kelola yang kuat.

Operasi PLN penuh dengan risiko. Risiko itu mencakup gangguan pasokan, fluktuasi harga energi primer, beban keuangan, dan perubahan regulasi. Risiko teknis pada jaringan transmisi dan distribusi juga tinggi. Kegagalan mengelola risiko ini berdampak langsung pada layanan publik dan keuangan perusahaan.

Enterprise Risk Management menawarkan kerangka untuk menjawab tantangan tersebut. ERM mengintegrasikan pengelolaan risiko ke dalam strategi dan operasi perusahaan. Pendekatan ini berbeda dari manajemen risiko tradisional yang menangani risiko secara terpisah. COSO mendefinisikan ERM sebagai proses yang melibatkan seluruh lini organisasi untuk mengelola risiko dalam batas selera risiko perusahaan.¹

Banyak peneliti menguji hubungan antara ERM dan kinerja perusahaan. Sebagian besar menemukan hubungan positif. Namun hasilnya tidak selalu konsisten. Beberapa indikator ERM tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja. Perbedaan objek, periode, dan metode pengukuran menjelaskan sebagian variasi ini.

Literatur tentang ERM di Indonesia berkembang pesat. Mayoritas studi berfokus pada perusahaan manufaktur dan perbankan. Kajian khusus pada BUMN masih terbatas. Kajian pada BUMN sektor energi bahkan lebih jarang. Celah ini penting karena karakteristik risiko BUMN berbeda dari perusahaan swasta. BUMN menanggung mandat layanan publik sekaligus target kinerja komersial.

Pemerintah juga memperkuat kewajiban manajemen risiko BUMN melalui regulasi. Peraturan Menteri BUMN Nomor PER-2/MBU/03/2023 mengatur pedoman tata kelola dan kegiatan korporasi signifikan BUMN, termasuk penerapan manajemen risiko. Kementerian BUMN juga menerapkan Risk Maturity Index (RMI) untuk menilai kematangan manajemen risiko setiap BUMN. Regulasi ini menjadikan ERM bukan lagi pilihan, melainkan kewajiban yang terukur.

¹Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission, *Enterprise Risk Management: Integrating with Strategy and Performance* (New York: AICPA, 2017).

Artikel ini bertujuan meninjau literatur tentang hubungan ERM dan kinerja perusahaan BUMN secara sistematis. Artikel ini menyusun sintesis temuan dari berbagai studi. Artikel ini juga menarik implikasi praktis bagi PT PLN (Persero). Kontribusi artikel terletak pada pemetaan temuan yang relevan dengan konteks BUMN sektor energi.

Artikel ini menjawab tiga pertanyaan penelitian. Pertama, bagaimana literatur mengukur penerapan ERM pada perusahaan? Kedua, bagaimana hubungan antara penerapan ERM dan kinerja perusahaan, khususnya BUMN? Ketiga, apa implikasi temuan tersebut bagi PT PLN (Persero) sebagai BUMN sektor energi? Tiga pertanyaan ini menjadi acuan dalam menyusun sintesis dan pembahasan.

B. METODE PENELITIAN

Artikel ini menggunakan metode Systematic Literature Review (SLR). SLR mengikuti prosedur yang terstruktur dan dapat diulang. Penulis mengadaptasi tahapan dari panduan PRISMA, yaitu identifikasi, penyaringan, kelayakan, dan pemilihan akhir.

Penulis mencari artikel pada tiga basis data, yaitu Google Scholar, Garuda, dan DOAJ. Penulis menggunakan kata kunci enterprise risk management, manajemen risiko perusahaan, kinerja perusahaan, BUMN, dan COSO. Periode pencarian dibatasi pada tahun 2015 sampai 2026. Penulis juga menelusuri daftar pustaka artikel terpilih untuk menemukan sumber tambahan.

Penulis menetapkan kriteria inklusi sebagai berikut. Pertama, artikel membahas penerapan atau pengungkapan ERM. Kedua, artikel menghubungkan ERM dengan kinerja atau nilai perusahaan. Ketiga, artikel terbit pada jurnal nasional terakreditasi atau jurnal internasional. Keempat, artikel tersedia dalam teks lengkap.

Penulis menetapkan kriteria eksklusi sebagai berikut. Pertama, artikel hanya berupa abstrak atau prosiding ringkas. Kedua, artikel tidak relevan dengan konteks perusahaan. Ketiga, artikel berupa opini tanpa dasar data atau teori. Setelah proses seleksi, penulis menetapkan sejumlah artikel inti untuk dianalisis. Penulis menyintesis temuan secara tematis berdasarkan konsep, pengukuran, dan hasil empiris.

Proses seleksi mengikuti empat tahap PRISMA, yaitu identifikasi, penyaringan, kelayakan, dan pemilihan akhir. Pada tahap identifikasi, penulis mengumpulkan 3.564 artikel dari tiga basis data (Google Scholar 3.520, Garuda 38, DOAJ 6). Penulis membuang 15 artikel ganda. Pada tahap penyaringan, penulis menilai 3.549 artikel berdasarkan judul dan abstrak, lalu mengeluarkan 3.490 artikel yang tidak relevan. Pada tahap kelayakan, penulis membaca 59

teks lengkap dan mengeluarkan 34 artikel. Alasan pengeluaran mencakup artikel yang tidak membahas hubungan ERM dan kinerja (18 artikel), artikel tanpa teks lengkap (9 artikel), dan artikel opini tanpa data (7 artikel). Pada tahap akhir, penulis menetapkan 25 artikel inti sebagai dasar sintesis empiris. Penulis melengkapi sintesis dengan rujukan konseptual, regulasi, dan studi PLN. Gambar 1 menyajikan alur seleksi ini.

Gambar 1. Diagram Alur Seleksi Artikel (PRISMA)

Tahap	Catatan Pengeluaran
Identifikasi: 3.564 artikel ditemukan (Google Scholar 3.520, Garuda 38, DOAJ 6)	15 duplikat dihapus
Penyaringan: 3.549 artikel disaring berdasarkan judul dan abstrak	3.490 artikel dikeluarkan karena tidak relevan dengan topik ERM dan kinerja perusahaan
Kelayakan: 59 artikel dinilai pada teks lengkap	34 artikel dikeluarkan: tidak membahas hubungan ERM dan kinerja (18), tanpa teks lengkap (9), opini tanpa data (7)
Termasuk: 25 artikel inti masuk dalam sintesis	Dilengkapi rujukan konseptual, regulasi, dan studi PLN

Penulis menganalisis data dengan pendekatan sintesis naratif tematik. Penulis mengelompokkan temuan ke dalam tiga tema, yaitu pengukuran ERM, hubungan ERM dengan kinerja, dan penerapan ERM pada BUMN. Penulis membandingkan temuan antar studi untuk menemukan pola, perbedaan, dan kontradiksi. Pendekatan ini sesuai dengan tujuan tinjauan, yaitu memetakan dan menafsirkan bukti yang ada.

C. HASIL DAN PEMBAHASAN

Konsep dan Kerangka Enterprise Risk Management

ERM adalah pendekatan terpadu untuk mengelola seluruh risiko perusahaan. Pendekatan ini menempatkan risiko dalam satu kerangka strategis. ERM tidak hanya menangani risiko keuangan. ERM juga mencakup risiko operasional, kepatuhan, dan strategis. COSO menyusun kerangka yang paling banyak dipakai. Kerangka COSO mengaitkan manajemen risiko dengan penetapan strategi dan pencapaian kinerja.²

Kerangka COSO 2017 menyusun ERM ke dalam lima komponen yang saling terkait. Lima komponen itu adalah tata kelola dan budaya, strategi dan penetapan tujuan, kinerja, tinjauan dan revisi, serta informasi, komunikasi, dan pelaporan. Susunan ini menggeser ERM dari

²Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission, *Enterprise Risk Management*.

sekedar pengendalian risiko menuju penciptaan nilai. Pergeseran ini relevan bagi BUMN. BUMN dituntut menciptakan nilai sekaligus menjaga mutu layanan publik.

Bromiley dan rekan menilai bahwa ERM berkembang dari kebutuhan untuk melihat risiko secara menyeluruh.³ Mereka menyoroti bahwa banyak studi awal masih lemah dalam mengukur ERM. Anton dan Nucu juga merangkum perkembangan literatur ERM dan menyarankan arah penelitian yang lebih kuat secara metodologi.⁴

Landasan Teori Hubungan ERM dan Kinerja

Tiga teori menjelaskan mengapa ERM berhubungan dengan kinerja. Teori pertama adalah teori keagenan. Jensen dan Meckling menjelaskan bahwa pemisahan antara pemilik dan manajemen menimbulkan biaya keagenan.⁵ ERM mengurangi asimetri informasi antara kedua pihak. ERM juga menyelaraskan keputusan manajemen dengan kepentingan pemilik. Pada BUMN, masalah keagenan bersifat berlapis. Negara bertindak sebagai pemilik, manajemen sebagai agen, dan publik sebagai pemangku kepentingan. ERM membantu menjembatani kepentingan yang berlapis ini.

Teori kedua adalah pandangan berbasis sumber daya. Barney menjelaskan bahwa sumber daya yang bernilai, langka, dan sulit ditiru menciptakan keunggulan bersaing.⁶ ERM yang matang merupakan kapabilitas organisasi semacam itu. ERM yang terintegrasi sulit ditiru pesaing karena melekat pada budaya dan proses perusahaan. Kapabilitas ini mendorong kinerja jangka panjang.

Teori ketiga adalah teori kontingensi. Gordon, Loeb, dan Tseng menjelaskan bahwa hubungan ERM dan kinerja bergantung pada kesesuaian antara ERM dan konteks perusahaan.⁷ Konteks itu mencakup ketidakpastian lingkungan, persaingan industri, ukuran perusahaan, kompleksitas, dan pengawasan dewan. Teori ini menjelaskan mengapa temuan antar studi beragam. ERM bernilai ketika cocok dengan konteksnya, dan kurang bernilai ketika tidak cocok.

³P. Bromiley et al., "Enterprise Risk Management: Review, Critique, and Research Directions," *Long Range Planning* 48, no. 4 (2015): 265-276.

⁴S. G. Anton and A. E. A. Nucu, "Enterprise Risk Management: A Literature Review and Agenda for Future Research," *Journal of Risk and Financial Management* 13, no. 11 (2020): 281.

⁵M. C. Jensen and W. H. Meckling, "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure," *Journal of Financial Economics* 3, no. 4 (1976): 305-360.

⁶J. Barney, "Firm Resources and Sustained Competitive Advantage," *Journal of Management* 17, no. 1 (1991): 99-120.

⁷L. A. Gordon, M. P. Loeb, and C. Y. Tseng, "Enterprise Risk Management and Firm Performance: A Contingency Perspective," *Journal of Accounting and Public Policy* 28, no. 4 (2009): 301-327.

Kaplan dan Mikes menambahkan bahwa jenis risiko yang berbeda menuntut pendekatan pengelolaan yang berbeda pula.⁸

Pengukuran ERM dalam Literatur

Peneliti mengukur ERM dengan beragam cara. Sebagian menggunakan indeks pengungkapan berdasarkan dimensi COSO. Sebagian lain menggunakan variabel dummy untuk keberadaan Chief Risk Officer atau komite risiko. Beasley dan rekan menyusun pendekatan pengukuran tingkat penerapan ERM yang menjadi rujukan banyak studi.⁹

Studi di Indonesia banyak memakai analisis konten pada laporan tahunan. Mutaz dan rekan mengukur ERM pada BUMN nonkeuangan melalui enam indikator.¹⁰ Indikator itu mencakup sentralitas Chief Risk Officer, pelatihan komite risiko, rapat komite risiko, frekuensi penilaian risiko, level penilaian risiko, dan metode penilaian risiko. Hasilnya menunjukkan bahwa hanya rapat komite risiko yang berpengaruh signifikan terhadap kinerja yang diukur dengan ROA. Indikator lain tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan.

Pada konteks BUMN, Kementerian BUMN menambah satu pendekatan baru, yaitu skor maturitas melalui Risk Maturity Index. Pendekatan ini menilai kematangan, bukan sekedar keberadaan ERM. Tabel 1 memetakan ragam pendekatan pengukuran ERM dalam literatur.

Tabel 1. Pemetaan Pendekatan Pengukuran ERM dalam Literatur

Pendekatan Pengukuran	Contoh Indikator	Contoh Studi
Indeks pengungkapan COSO	Dimensi COSO dalam laporan tahunan	Devi et al. (2017); Indarti et al. (2023)
Variabel dummy ERM	Keberadaan Chief Risk Officer atau komite risiko	Hoyt & Liebenberg (2011)
Analisis konten enam indikator	Sentralitas CRO, rapat komite, frekuensi penilaian risiko	Mutaz et al. (2021)
Rating ERM eksternal	Peringkat kualitas ERM dari lembaga	Bohnert et al. (2019)
Skor maturitas (RMI)	Lima dimensi kematangan manajemen risiko	Kementerian BUMN (2023); Yuliana & Pratminingsih (2025)

Variasi pengukuran ini menjelaskan mengapa temuan antar studi berbeda. Pengukuran yang berbeda menghasilkan kesimpulan yang berbeda. Pendekatan berbasis pengungkapan menilai apa yang dilaporkan perusahaan. Pendekatan berbasis maturitas menilai seberapa dalam ERM tertanam. Perbedaan fokus ini penting dipahami oleh peneliti dan praktisi.

⁸R. S. Kaplan and A. Mikes, "Managing Risks: A New Framework," *Harvard Business Review* 90, no. 6 (2012): 48-60.

⁹M. S. Beasley, R. Clune, and D. R. Hermanson, "Enterprise Risk Management: An Empirical Analysis of Factors Associated with the Extent of Implementation," *Journal of Accounting and Public Policy* 24, no. 6 (2005): 521-531.

¹⁰M. F. A. Mutaz, E. Hernawati, and A. Maulana, "Pengaruh Enterprise Risk Management terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan," *EQUITY: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi* 24, no. 2 (2021): 243-260.

Hubungan ERM dengan Kinerja dan Nilai Perusahaan

Hasil studi tentang ERM dan nilai perusahaan beragam. Dinoyu dan Septiani menganalisis pengaruh tingkat implementasi ERM terhadap kinerja dan nilai perusahaan manufaktur.¹¹ Fadhilah dan Sukmaningrum menemukan bahwa ERM dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada indeks saham syariah, sementara profitabilitas dan leverage berpengaruh signifikan.¹² Perbedaan hasil ini menunjukkan bahwa hubungan ERM dan nilai perusahaan tidak selalu konsisten antar konteks.

Devi dan rekan menemukan bahwa pengungkapan ERM dan modal intelektual meningkatkan nilai perusahaan.¹³ Bohnert dan rekan menemukan bahwa kualitas ERM yang tinggi berhubungan dengan nilai perusahaan yang lebih besar pada industri asuransi.¹⁴ Klučka dan Grünbichler juga menemukan hubungan antara pendekatan ERM dan kinerja bisnis.¹⁵

Pada sektor perbankan, Hasan dan rekan mengkaji penerapan ERM untuk menekan risiko kredit, suku bunga, dan likuiditas, dengan fungsi audit internal sebagai penguat.¹⁶ Indarti dan rekan menguji pengaruh auditor eksternal, komisararis independen, dan komite pemantau risiko terhadap pengungkapan ERM pada perbankan.¹⁷ Studi ini menyoroiti peran tata kelola dalam pengelolaan dan pengungkapan ERM.

Bukti internasional memperkuat pola ini. Hoyt dan Liebenberg menemukan bahwa perusahaan asuransi yang menerapkan ERM memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi, dengan premi ERM sekitar 20 persen.¹⁸ Malik dan rekan menemukan bahwa frekuensi rapat

¹¹M. F. Dinoyu and A. Septiani, "Analisis Pengaruh Implementasi Enterprise Risk Management terhadap Kinerja dan Nilai Perusahaan," *Diponegoro Journal of Accounting* 9, no. 4 (2020): 1-11.

¹²M. Fadhilah and P. S. Sukmaningrum, "Pengaruh Enterprise Risk Management (ERM), Kinerja Perusahaan dan Size terhadap Nilai Perusahaan," *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan* 7, no. 5 (2020): 926-939.

¹³S. Devi, I. G. N. Budiasih, and I. D. N. Badera, "Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management dan Pengungkapan Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan," *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia* 14, no. 1 (2017): 20-45.

¹⁴A. Bohnert et al., "The Drivers and Value of Enterprise Risk Management: Evidence from ERM Ratings," *The European Journal of Finance* 25, no. 3 (2019): 234-255.

¹⁵J. Klučka and R. Grünbichler, "Enterprise Risk Management: Approaches Determining Its Application and Relation to Business Performance," *Quality Innovation Prosperity* 24, no. 2 (2020): 51-58.

¹⁶N. N. Hasan, F. Rahmadini, and Dariyah, "Penerapan Enterprise Risk Management terhadap Risiko Perbankan," *MIZANIA: Jurnal Ekonomi dan Akuntansi* 1, no. 2 (2021): 67-84.

¹⁷I. Indarti, I. B. Apriliyani, and D. Onasis, "Pengungkapan Enterprise Risk Management (Dimensi COSO ERM Framework): Uji Pengaruh Eksternal Auditor, Komisararis Independen, dan Komite Pemantau Risiko pada Perbankan di Indonesia," *Jurnal Akuntansi Kompetif* 6, no. 2 (2023): 323-329.

¹⁸R. E. Hoyt and A. P. Liebenberg, "The Value of Enterprise Risk Management," *Journal of Risk and Insurance* 78, no. 4 (2011): 795-822.

komite risiko berhubungan positif dengan penilaian pasar.¹⁹ Syrová dan Špička, melalui meta-analisis, menyimpulkan bahwa ERM berhubungan positif dengan kinerja, tetapi kekuatannya bergantung pada faktor pemoderasi dan konteks perusahaan.²⁰ Temuan ini menegaskan bahwa hubungan ERM dan kinerja bersifat positif namun tidak seragam.

Bukti dari Indonesia semakin kuat. Iswajuni dan Soetedjo menemukan bahwa ERM berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur di BEI. Studi ini dikutip 98 kali dalam literatur Indonesia dan menjadi salah satu rujukan utama.²¹ Tewu dan rekan membuktikan bahwa ERM dan praktik kepatuhan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan perbankan Indonesia.²² Subagio dan Saraswati menemukan bahwa kinerja keuangan memediasi hubungan antara ERM dan nilai perusahaan.²³ Ketiga studi ini memperkuat bukti bahwa ERM menciptakan nilai melalui peningkatan kinerja keuangan. Tabel dibawah ini merangkum temuan dari studi-studi inti yang ditinjau.

Tabel 3. Ringkasan Temuan Studi Inti tentang ERM dan Kinerja

No	Penulis (Tahun)	Objek/Sektor	Temuan Utama
1	Dinoyu & Septiani (2020)	Manufaktur (BEI)	Menganalisis pengaruh tingkat implementasi ERM terhadap kinerja dan nilai perusahaan; hasil bervariasi antar proksi.
2	Mutaz et al. (2021)	BUMN nonkeuangan (BEI)	Dari enam indikator ERM, hanya rapat komite risiko yang berpengaruh signifikan terhadap ROA.
3	Fadhilah & Sukmaningrum (2020)	Jakarta Islamic Index	ERM dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan; profitabilitas dan leverage berpengaruh signifikan.
4	Devi, Budiasih & Badera (2017)	Perusahaan publik	Pengungkapan ERM dan modal intelektual meningkatkan nilai perusahaan.
5	Hasan, Rahmadini & Dariyah (2021)	Perbankan	Mengkaji penerapan ERM untuk menekan risiko kredit, suku bunga,

¹⁹M. F. Malik, M. Zaman, and S. Buckby, "Enterprise Risk Management and Firm Performance: Role of the Risk Committee," *Journal of Contemporary Accounting & Economics* 16, no. 1 (2020): 100178.

²⁰L. Syrová and J. Špička, "Which Factors Moderate and Mediate the Relationship between Enterprise Risk Management and Firm Performance: A Meta-Analysis and Conceptual Study," *European Journal of International Management* (2022).

²¹S. Iswajuni and S. Soetedjo, "Pengaruh Enterprise Risk Management (ERM) terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia," *Journal of Applied Accounting and Taxation* 3, no. 2 (2018): 128-135.

²²M. L. Tewu et al., "The Effect of Enterprise Risk Management and Compliance Practices on the Firm Performance of Indonesian Banking Companies," *Indonesian Journal of Accounting and Finance* (2024).

²³I. S. Subagio and E. Saraswati, "The Role of Financial Performance in Mediation of Enterprise Risk Management and Corporate Value," *JAe: Jurnal Akuntansi dan Ekonomi* 6, no. 1 (2022).

			dan likuiditas perbankan, dengan audit internal sebagai penguat.
6	Indarti, Apriliyani & Onasis (2023)	Perbankan	Menguji pengaruh auditor eksternal, komisaris independen, dan komite pemantau risiko terhadap pengungkapan ERM.
7	Beasley, Clune & Hermanson (2005)	Lintas industri	Ukuran perusahaan dan dukungan dewan menentukan tingkat penerapan ERM.
8	Bohnert et al. (2019)	Asuransi	Kualitas ERM yang tinggi meningkatkan nilai perusahaan.
9	Klučka & Grünbichler (2020)	Lintas industri	Pendekatan ERM berhubungan dengan kinerja bisnis.
10	Insi'ah et al. (2025)	BUMN energi (PLN UP3 Gresik)	Pendekatan ERM memperkuat mitigasi risiko keluhan pelanggan dan efektivitas layanan.
11	Iswajuni & Soetedjo (2018)	Manufaktur (BEI)	ERM berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (dikutip 98 kali).
12	Tewu et al. (2024)	Perbankan Indonesia	ERM dan kepatuhan berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan perbankan.
13	Subagio & Saraswati (2022)	Lintas industri	Kinerja keuangan memediasi hubungan ERM terhadap nilai perusahaan secara signifikan.
14	Kurniawanto & Rahayu (2022)	BUMN (BEI)	ERM berpengaruh terhadap firm value pada perusahaan BUMN di BEI.
15	Simanjuntak & Beslar (2025)	PLN (BUMN energi)	Perbandingan metode manajemen risiko di PLN menunjukkan dominasi pendekatan COSO.

Tabel di atas menunjukkan kecenderungan umum. Penerapan ERM sering berhubungan positif dengan kinerja dan nilai perusahaan, meski sebagian studi tidak menemukan pengaruh yang signifikan. Kekuatan hubungan bergantung pada indikator yang dipakai. Hubungan juga bergantung pada konteks industri dan kualitas tata kelola.

Literatur juga memuat kontradiksi yang perlu dijelaskan. Pada studi BUMN nonkeuangan, keberadaan Chief Risk Officer tidak berpengaruh signifikan, tetapi rapat komite risiko berpengaruh. Perbedaan ini bukan kebetulan. Struktur formal seperti jabatan Chief Risk Officer hanya menandai keberadaan, bukan aktivitas. Rapat komite risiko menandai proses yang berjalan. Temuan ini menegaskan bahwa pelaksanaan lebih menentukan daripada struktur.

Faktor pemoderasi juga menjelaskan perbedaan hasil. Syrová dan Špička menemukan bahwa ketidakpastian lingkungan, ukuran perusahaan, dan tahap penerapan memoderasi

hubungan ERM dan kinerja.²⁴ Tinjauan internasional lain menyimpulkan bahwa ERM lebih bernilai pada tahap penerapan yang matang. Temuan ini sejalan dengan teori kontingensi. ERM bukan resep tunggal yang berlaku sama untuk semua perusahaan. Nilainya muncul ketika ERM cocok dengan konteks dan berjalan secara mendalam.

Beberapa studi memperluas makna kinerja itu sendiri. Triyani dan rekan menemukan bahwa pengungkapan faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola berhubungan dengan kinerja perusahaan, dengan masa jabatan direktur utama sebagai pemoderasi.²⁵ Studi lain mengaitkan ERM dengan ketahanan keuangan, yaitu kemampuan perusahaan menghindari kesulitan keuangan.²⁶ Temuan ini memperluas arti kinerja, dari sekedar laba menuju keberlanjutan dan ketahanan. Perluasan ini penting bagi BUMN sektor energi yang menanggung tanggung jawab jangka panjang.

Konteks Regulasi dan Maturitas Risiko BUMN

Manajemen risiko BUMN berjalan di atas dasar regulasi yang jelas. Peraturan Menteri BUMN Nomor PER-2/MBU/03/2023 mewajibkan setiap BUMN menerapkan manajemen risiko terintegrasi. Regulasi ini menautkan manajemen risiko dengan prinsip Good Corporate Governance. Manajemen risiko menjadi bagian dari perencanaan strategis perusahaan.

Kementerian BUMN menggunakan Risk Maturity Index (RMI) untuk mengukur kematangan penerapan manajemen risiko. RMI menilai dua aspek, yaitu aspek dimensi dan aspek kinerja. Aspek dimensi mencakup budaya dan kapabilitas risiko, organisasi dan tata kelola risiko, kerangka risiko dan kepatuhan, serta proses dan kontrol risiko. Aspek kinerja mengaitkan kematangan risiko dengan tingkat kesehatan perusahaan. Pendekatan ini menggeser fokus dari sekedar kepatuhan menuju penciptaan nilai.

Penerapan ERM pada BUMN dan Studi pada PT PLN (Persero)

BUMN memiliki karakteristik risiko yang khas. BUMN menanggung mandat layanan publik. BUMN juga menghadapi target kinerja komersial. Dua tuntutan ini kadang saling tarik. Risiko regulasi dan politik juga lebih besar pada BUMN dibanding perusahaan swasta.

Studi pada BUMN nonkeuangan menunjukkan bahwa keberadaan struktur risiko saja belum cukup.²⁷ Yang menentukan adalah seberapa aktif struktur itu bekerja. Rapat komite

²⁴Syrová and Špička, "Which Factors Moderate."

²⁵A. Triyani, S. W. Setyahuni, and Kiryanto, "The Effect of Environmental, Social and Governance (ESG) Disclosure on Firm Performance: The Role of CEO Tenure," *Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan* 10, no. 2 (2020): 261-270.

²⁶H. Widyaningrum, "Enterprise Risk Management dan Risiko Gagal Bayar: Analisis Empiris pada BUMN Non-Keuangan di Indonesia," *Economic Reviews Journal* 4, no. 3 (2025).

²⁷Mutaz, Hernawati, and Maulana, "Pengaruh Enterprise Risk Management."

risiko yang rutin terbukti berpengaruh terhadap kinerja. Sebaliknya, keberadaan Chief Risk Officer secara formal tidak selalu berpengaruh. Temuan ini menekankan pentingnya pelaksanaan, bukan sekedar pembentukan struktur.

Studi pada PLN mulai bermunculan. Insi'ah dan rekan meneliti penerapan ERM untuk mengelola risiko keluhan pelanggan di PT PLN (Persero) UP3 Gresik.²⁸ Mereka menemukan bahwa pendekatan ERM memperkuat mitigasi risiko dan efektivitas layanan. Yuliana dan Pratminingsih menilai budaya risiko di PT PLN (Persero) UID Jawa Barat dengan latar penilaian Risk Maturity Index.²⁹ Mereka menemukan bahwa kepemimpinan dan komunikasi berpengaruh positif terhadap budaya risiko.

Simanjuntak dan Beslar melakukan tinjauan literatur sistematis tentang metode manajemen risiko di PLN lintas unit regional. Mereka menemukan bahwa pendekatan COSO lebih dominan digunakan dibandingkan ISO, dan merekomendasikan standarisasi kerangka ERM di seluruh unit PLN.³⁰ Kurniawanto dan rekan membuktikan secara empiris bahwa ERM berpengaruh terhadap firm value pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI.³¹ Sutarmin dan Fitriani mengembangkan model ERM terintegrasi untuk perusahaan penyedia listrik berbasis ISO 22301, menegaskan bahwa ERM yang kuat membantu perusahaan energi mengidentifikasi risiko finansial dan operasional secara lebih sistematis.³²

Temuan dari studi PLN ini sejalan dengan literatur yang lebih luas. ERM bernilai ketika menyatu dengan operasi harian. ERM kehilangan makna ketika hanya berhenti pada dokumen dan struktur formal.

Implikasi bagi PT PLN (Persero)

PLN dapat menarik beberapa pelajaran dari literatur ini. Pertama, ERM perlu menyatu dengan strategi perusahaan. PLN sebaiknya menautkan penilaian risiko dengan rencana jangka

²⁸N. J. Insi'ah et al., "Analisis Risiko Keluhan Pelanggan dan Upaya Mitigasi di PT PLN (Persero) UP3 Gresik," *Jurnal Kolaboratif Sains* 8, no. 5 (2025): 2175-2187.

²⁹L. Yuliana and S. A. Pratminingsih, "Pengaruh Kepemimpinan dan Komunikasi terhadap Budaya Risiko: Studi di PT PLN (Persero) Unit Induk Distribusi Jawa Barat," *Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia* 10, no. 8 (2025).

³⁰J. O. Simanjuntak and L. F. M. Beslar, "Systematic Literature Review: Comparison of Risk Management Methods at PLN, Synthesis of Cross-Regional Unit Journals and Their Implications for Governance," *Journal of Economic and Business Applied* 5, no. 1 (2025).

³¹H. Kurniawanto and K. P. Rahayu, "Enterprise Risk Management and Firm Value: Evidence from State-Owned Enterprises in Indonesia" (Prosiding Konferensi Internasional Akuntansi dan Keuangan, Universitas Slamet Riyadi, 2022).

³²Sutarmin and L. Fitriani, "Developing a Comprehensive Risk Management Model for Integrated Electricity Providers: Insights from ISO 22301-Based Financial Analysis," *SULTANIST: Jurnal Manajemen dan Keuangan* (2026).

panjang penyediaan listrik. Kedua, struktur risiko harus aktif bekerja. Rapat komite risiko yang rutin dan terdokumentasi lebih bernilai daripada struktur formal yang pasif.

Ketiga, PLN dapat menggunakan kerangka COSO sebagai acuan pengukuran. Kerangka ini membantu PLN menilai kematangan ERM secara konsisten. Keempat, tata kelola yang kuat mendorong kualitas ERM. PLN perlu memperkuat peran komisaris independen dan komite pemantau risiko. Kelima, pengungkapan ERM yang baik dapat meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan.

Penerapan pelajaran ini perlu menyesuaikan konteks sektor energi. PLN menghadapi risiko pasokan energi primer, seperti batu bara dan gas. PLN juga menghadapi fluktuasi harga energi yang memengaruhi biaya pokok penyediaan. Risiko ini perlu masuk peta risiko korporat secara eksplisit.

Transisi energi menambah lapisan risiko baru. PLN berkomitmen menuju netralitas karbon dalam jangka panjang. Komitmen ini menuntut investasi besar pada energi baru dan terbarukan. ERM dapat membantu PLN menilai risiko transisi, seperti risiko aset terdampar dan risiko teknologi. ERM juga dapat menautkan pengelolaan risiko dengan target lingkungan, sosial, dan tata kelola. Dengan begitu, ERM tidak hanya melindungi kinerja keuangan, tetapi juga mendukung keberlanjutan.

Pengukuran maturitas melalui Risk Maturity Index memberi PLN alat yang konkret. Studi pada PT PLN UID Jawa Barat menunjukkan bahwa aspek budaya risiko sudah kuat, tetapi aspek implementasi masih perlu ditingkatkan.³³ Temuan ini memberi arah perbaikan yang jelas. PLN perlu menutup jarak antara budaya risiko yang baik dan pelaksanaan yang belum optimal.

Celah Penelitian

Literatur masih meninggalkan beberapa celah. Pertama, studi khusus pada BUMN sektor energi masih jarang, meski kajian pada PLN mulai bertambah. Kedua, banyak studi mengandalkan data pengungkapan, bukan kualitas pelaksanaan ERM yang sebenarnya. Ketiga, sedikit studi yang mengaitkan ERM dengan Risk Maturity Index sebagai ukuran kinerja risiko BUMN. Keempat, sedikit studi yang menelusuri hubungan ERM dengan risiko spesifik sektor energi, seperti risiko transisi energi.

Celah lain bersifat teoritis dan metodologis. Sedikit studi yang menguji peran faktor pemoderasi dalam konteks BUMN Indonesia. Sedikit pula studi yang memakai data primer untuk menilai kualitas pelaksanaan ERM di unit operasional. Penelitian lanjutan dapat mengisi

³³Yuliana and Pratminingsih, "Pengaruh Kepemimpinan dan Komunikasi."

celah ini dengan pendekatan studi kasus atau survei pada PLN. Penelitian semacam itu akan melengkapi tinjauan literatur dengan bukti lapangan yang lebih kaya.

D. KESIMPULAN

Tinjauan ini menjawab tiga pertanyaan penelitian. Pertama, literatur mengukur ERM dengan beragam cara, mulai dari indeks pengungkapan COSO, variabel dummy, analisis konten, rating eksternal, hingga skor maturitas. Kedua, penerapan ERM berhubungan positif dengan kinerja dan nilai perusahaan pada sebagian besar studi, meski kekuatannya bergantung pada indikator, konteks industri, kualitas tata kelola, dan faktor pemoderasi. Teori keagenan, pandangan berbasis sumber daya, dan teori kontingensi menjelaskan pola ini. Ketiga, temuan tersebut memberi PLN arah untuk menautkan ERM ke strategi, mengaktifkan komite risiko, dan menutup jarak antara budaya risiko dan pelaksanaan.

Pada konteks BUMN, pelaksanaan struktur risiko lebih menentukan daripada sekedar pembentukannya. Risk Maturity Index memberi BUMN ukuran kematangan yang konkret. PT PLN (Persero) dapat memperkuat tata kelola risiko dengan memperhatikan risiko khas sektor energi, termasuk risiko pasokan energi primer dan risiko transisi energi. Penelitian lanjutan sebaiknya menggali penerapan ERM pada BUMN sektor energi dengan data primer. Keterbatasan artikel ini terletak pada jumlah sumber dan cakupan basis data. Penambahan sumber akan memperkuat sintesis pada studi berikutnya.

E. DAFTAR PUSTAKA

- Anton, S. G., & Nucu, A. E. A. (2020). Enterprise risk management: A literature review and agenda for future research. *Journal of Risk and Financial Management*, 13(11), 281.
- Barney, J. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management*, 17(1), 99-120.
- Beasley, M. S., Clune, R., & Hermanson, D. R. (2005). Enterprise risk management: An empirical analysis of factors associated with the extent of implementation. *Journal of Accounting and Public Policy*, 24(6), 521-531.
- Bohnert, A., Gatzert, N., Hoyt, R. E., & Lechner, P. (2019). The drivers and value of enterprise risk management: Evidence from ERM ratings. *The European Journal of Finance*, 25(3), 234-255.
- Bromiley, P., McShane, M., Nair, A., & Rustambekov, E. (2015). Enterprise risk management: Review, critique, and research directions. *Long Range Planning*, 48(4), 265-276.

- Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission. (2017). *Enterprise risk management: Integrating with strategy and performance*. New York: AICPA.
- Devi, S., Budiasih, I. G. N., & Badera, I. D. N. (2017). Pengaruh pengungkapan enterprise risk management dan pengungkapan intellectual capital terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 14(1), 20-45.
- Dinoyu, M. F., & Septiani, A. (2020). Analisis pengaruh implementasi enterprise risk management terhadap kinerja dan nilai perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 9(4), 1-11.
- Fadhilah, M., & Sukmaningrum, P. S. (2020). Pengaruh enterprise risk management (ERM), kinerja perusahaan dan size terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, 7(5), 926-939.
- 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.
- Hasan, N. N., Rahmadini, F., & Dariyah, D. (2021). Penerapan enterprise risk management terhadap risiko perbankan. *MIZANIA: Jurnal Ekonomi dan Akuntansi*, 1(2), 67-84.
- Hoyt, R. E., & Liebenberg, A. P. (2011). The value of enterprise risk management. *Journal of Risk and Insurance*, 78(4), 795-822.
- Indarti, I., Apriliyani, I. B., & Onasis, D. (2023). Pengungkapan enterprise risk management (dimensi COSO ERM framework): Uji pengaruh eksternal auditor, komisaris independen, dan komite pemantau risiko pada perbankan di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Kompetif*, 6(2), 323-329.
- Insi'ah, N. J., Itsnainiyah, R., Ghina, Z., & Milad, M. K. (2025). Analisis risiko keluhan pelanggan dan upaya mitigasi di PT PLN (Persero) UP3 Gresik. *Jurnal Kolaboratif Sains*, 8(5), 2175-2187.
- Iswajuni, S., & Soetedjo, S. (2018). Pengaruh enterprise risk management (ERM) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Applied Accounting and Taxation*, 3(2), 128-135.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- Kaplan, R. S., & Mikes, A. (2012). Managing risks: A new framework. *Harvard Business Review*, 90(6), 48-60.
- Kementerian Badan Usaha Milik Negara. (2023). Peraturan Menteri BUMN Nomor PER-

2/MBU/03/2023 tentang Pedoman Tata Kelola dan Kegiatan Korporasi Signifikan Badan Usaha Milik Negara. Jakarta: Kementerian BUMN.

- Klučka, J., & Grünbichler, R. (2020). Enterprise risk management: Approaches determining its application and relation to business performance. *Quality Innovation Prosperity*, 24(2), 51-58. <https://doi.org/10.12776/qip.v24i2.1467>
- Kurniawanto, H., & Rahayu, K. P. (2022). Enterprise risk management and firm value: Evidence from state-owned enterprises in Indonesia. *Prosiding Konferensi Internasional Akuntansi dan Keuangan*, Universitas Slamet Riyadi.
- Malik, M. F., Zaman, M., & Buckby, S. (2020). Enterprise risk management and firm performance: Role of the risk committee. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 16(1), 100178.
- Mutaz, M. F. A., Hernawati, E., & Maulana, A. (2021). Pengaruh enterprise risk management terhadap kinerja keuangan perusahaan. *EQUITY: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, 24(2), 243-260. <https://doi.org/10.34209/equ.v24i2.2686>
- Simanjuntak, J. O., & Beslar, L. F. M. (2025). Systematic literature review: Comparison of risk management methods at PLN, synthesis of cross-regional unit journals and their implications for governance. *Journal of Economic and Business Applied*, 5(1). <https://doi.org/10.55732/jeba.v5i1.1620>
- Subagio, I. S., & Saraswati, E. (2022). The role of financial performance in mediation of enterprise risk management and corporate value. *JAE: Jurnal Akuntansi Dan Ekonomi*, 6(1). <https://doi.org/10.29407/jae.v6i1.16221>
- Sutarmin, S., & Fitriani, L. (2026). Developing a comprehensive risk management model for integrated electricity providers: Insights from ISO 22301-based financial analysis. *SULTANIST: Jurnal Manajemen dan Keuangan*.
- Syrová, L., & Špička, J. (2022). Which factors moderate and mediate the relationship between enterprise risk management and firm performance: A meta-analysis and conceptual study. *European Journal of International Management*. Advance online publication. <https://doi.org/10.1504/ejim.2022.10044223>
- Tewu, M. L., Bernarto, I., Suwarno, S., & Lisdiono, P. (2024). The effect of enterprise risk management and compliance practices on the firm performance of Indonesian banking companies. *Indonesian Journal of Accounting and Finance*. <https://doi.org/10.21632/irjbs.17.3>
- Triyani, A., Setyahuni, S. W., & Kiryanto, K. (2020). The effect of environmental, social and

governance (ESG) disclosure on firm performance: The role of CEO tenure. *Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan*, 10(2), 261-270.

Widyaningrum, H. (2025). Enterprise risk management dan risiko gagal bayar: Analisis empiris pada BUMN non-keuangan di Indonesia. *Economic Reviews Journal*, 4(3). <https://doi.org/10.56709/mrj.v4i3.843>

Yuliana, L., & Pratminingsih, S. A. (2025). Pengaruh kepemimpinan dan komunikasi terhadap budaya risiko: Studi di PT PLN (Persero) Unit Induk Distribusi Jawa Barat. *Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia*, 10(8). <https://doi.org/10.36418/syntax-literate.v10i8.61199>