

## **KARAKTERISTIK DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN PERUSAHAAN YANG MENERAPKAN *ENTERPRISE RISK MANAGEMENT*: STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR**

*Perminas Pangeran  
Risanti*

Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana  
*Email: perminas\_pangeran@yahoo.com*

### **ABSTRACT**

The purpose of this research is to examine characteristic of firm implementing Enterprise Risk Management. The implementation of Enterprise Risk Management used in this research is the existence of Risk Management Committee (RMC). Firm characteristics used in this research are leverage, profitability, corporate size, cash ratio, and stock return. Meanwhile ownership structure used in this research is managerial ownership. The sample of this study was 32 manufacture companies listed in the Indonesia Stock Exchange over period 2008-2011. The data was analyzed by using logistic regression. The results, based on logistic regression analyses, indicate that firms with low leverage, large corporate size, low cash ratio, and managerial ownership are more likely to implement Enterprise Risk Management. Meanwhile firms with high profitability and poorer stock return are less likely to implement Enterprise Risk Management.

**Keywords:** enterprise risk management, firm characteristics, ownership structure

**JEL Classification:** G32

### **PENDAHULUAN**

Krisis ekonomi yang pernah melanda Indonesia tahun 1997 dan 2008 memberikan dampak pada lambatnya pertumbuhan ekonomi Indonesia dalam waktu yang lama. Krisis tersebut berdampak pada pasar saham Indonesia, dimana Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia terkoreksi sangat tajam ke level 1.400-1.500 dibandingkan puncaknya pada level 2.800 akhir tahun 2007. Ketidakpercayaan investor terhadap pasar modal yang belum pulih akibat krisis global menyebabkan investor mencabut investasinya, yang berdampak pada anjloknya IHSG hingga 51,04 persen di semua sektor industri sejak Januari hingga akhir Oktober 2008 (news.okezone.com Kamis, 23 Oktober 2008).

Selain itu dampak krisis keuangan global terhadap industri manufaktur semakin serius, khususnya sektor konveksi dan furnitur. Hal ini terlihat dari angka pemutusan hubungan kerja yang terus melonjak. Di samping itu, sejumlah tenaga kerja juga terpaksa dipulangkan karena perusahaannya bangkrut (regional.kompas.com Rabu, 22 Juli 2009). Menurut Purba (2006:44) dalam Dyaksa (2012) pada saat krisis ekonomi, tidak satupun perusahaan yang operasinya luput

dari risiko pailit, sehingga penuh dengan ketidakpastian. Hal ini membuat kelangsungan hidup perusahaan terganggu, bahkan dapat mengarah pada likuidasi atau risiko kebangkrutan. Pada situasi ini, kemampuan manajemen dalam mengelola risiko sangat diperlukan untuk menjaga kelangsungan hidup perusahaan. Mulai dari kondisi inilah, istilah manajemen risiko muncul dan memberikan stimulus terhadap perkembangan manajemen risiko untuk lebih mendalami kajian tentang sebab-akibat, dan prediksi tentang kemungkinan terjadinya suatu peristiwa dan merupakan bagian yang tak terpisahkan dari proses evolusi manajemen risiko yang saat ini telah mulai banyak diteliti.

Risiko-risiko yang dihadapi tersebut berhubungan dengan ketidakpastian dan ini terjadi karena kurang atau tidak tersedianya cukup informasi tentang apa yang akan terjadi. Sesuatu yang tidak pasti dapat berakibat menguntungkan atau merugikan bagi perusahaan. Sebuah risiko harus dapat dikelola dengan baik. Alasan dari pertanyaan ini adalah karena risiko mengandung biaya yang tidak sedikit yang akan berdampak pada kondisi keuangan perusahaan. Oleh sebab itu, upaya untuk meminimalisir risiko secara tidak langsung akan mampu meningkatkan kondisi finansial perusahaan karena biaya yang dikeluarkan atas risiko berkurang atau dengan kata lain mampu meningkatkan laba perusahaan. Salah satu cara yang dilakukan perusahaan untuk meminimalisir risiko yaitu dengan menerapkan manajemen risiko.

Dalam penerapan ERM di perusahaan, peran, tugas dan tanggungjawab pengawasan terhadap risiko-risiko yang dihadapi, hingga saat ini beberapa perusahaan masih memberikan tugas tersebut kepada komite audit untuk mencapai manajemen risiko yang sesuai. Menurut Peraturan Bapepam Nomor IX.I.5 tentang Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit, tugas komite audit yang berhubungan dengan manajemen risiko adalah melaporkan risiko-risiko yang terkait dengan perusahaan kepada Dewan Komisaris dan melaporkan implementasi manajemen risiko yang dilakukan oleh Dewan Direksi atau manajemen.

Luasnya tanggung jawab serta tugas dari komite audit yang semakin berat menimbulkan keraguan apakah implementasi ERM yang dijalankan oleh komite audit sudah berfungsi secara efektif. Oleh karena itu, beberapa perusahaan membuat suatu komite

lain yang terpisah dari komite audit dimana komite tersebut dikhususkan untuk menjalankan peran pengawasan dan manajemen risiko perusahaan yang disebut dengan Komite Manajemen Risiko (Dyaksa, 2011). Pembentukan Komite Manajemen Risiko (KMR) di Indonesia masih bersifat sukarela dan sangat sedikit pada perusahaan-perusahaan manufaktur, selain yang bergerak pada sektor perbankan, dimana pembentukan KMR sudah merupakan suatu kewajiban dan telah diatur dalam Peraturan Bank Indonesia No 5/8/Pbi/2003. Padahal risiko yang dihadapi oleh perusahaan di luar perbankan juga tidak jauh berbeda dan juga membutuhkan sistem manajemen risiko yang baik.

ERM COSO menjelaskan bahwa manajemen risiko perusahaan memungkinkan pimpinan perusahaan untuk menangani ketidakpastian, risiko terkait dan peluang yang meningkatkan kapasitas untuk membangun nilai tambah. Nilai tambah ini akan semakin besar ketika pimpinan perusahaan menetapkan strategi dan tujuan untuk mencapai keseimbangan yang optimal antara pertumbuhan usaha dengan risiko yang ada. Meskipun demikian, hanya sedikit perusahaan manufaktur yang menerapkan ERM. Dalam hal ini pentingnya kajian tentang karakteristik perusahaan yang menerapkan dan tidak menerapkan ERM.

Penelitian yang dilakukan Pagach and Warr (2007) pada perusahaan finansial dan utiliti menguji karakteristik perusahaan dalam mengadopsi ERM. Karakteristik yang dipakai adalah karakteristik struktur/finansial meliputi leverage, earning dan size perusahaan, karakteristik kinerja diukur dengan menggunakan cash ratio, karakteristik pasar diukur dengan menggunakan volatilitas return saham, karakteristik aset (opacity dan growth option), dan kepemilikan manajerial, menemukan bahwa leverage, size, growth, managerial ownership dan volatility of return berpengaruh terhadap penerapan ERM yang diukur dengan keberadaan Chief Risk Officer. Yazid et al. (2012) menemukan bahwa leverage, profitability, kepemilikan saham mayoritas, size dan turnover berpengaruh positif terhadap penerapan ERM. Kemudian Subramaniam et al, (2009) dalam Dyaksa (2012), menyatakan kompleksitas manajemen risiko membuat kualitas pengendalian internal lebih tinggi ketika adanya komite manajemen risiko dibandingkan situasi tidak adanya komite manajemen risiko.

Penelitian ini, bertujuan menguji karakteris-

tik dan struktur kepemilikan pada perusahaan yang memiliki Komite Manajemen Risiko. Penelitian ini menggunakan karakteristik perusahaan dan struktur kepemilikan sebagai variabel independen. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini mengacu pada penelitian Pagach and Warr (2007) dan Yazid et al., (2012). Dimana karakteristik perusahaan yang digunakan meliputi karakteristi finansial (*leverage*, *profitability*, *size*), karakteristik kinerja (*cash ratio*), dan karakteristik pasar (*return saham*). Proksi yang digunakan untuk mewakili variabel independen struktur kepemilikan adalah kepemilikan manajerial. Sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah penerapan *enterprise risk management* yang diukur dengan keberadaan Komite Manajemen Risiko (KMR).

Objek yang diteliti adalah perusahaan manufaktur yang menerapkan dan tidak menerapkan *enterprise risk management*. Penerapan *enterprise risk management* diukur dengan keberadaan Komite Manajemen Risiko yang bertugas mengelola risiko perusahaan, meliputi risiko finansial, operasional, strategis, dan eksternalitas yang diungkapkan dalam laporan tahunannya. Sedangkan perusahaan yang tidak mengungkapkan keberadaan KMR dan tidak terdapat pengungkapan manajemen risiko (risiko finansial, operasional, strategis, dan eksternalitas), termasuk dalam kategori perusahaan yang tidak menerapkan ERM. Variabel yang digunakan untuk menilai karakteristik perusahaan pada penelitian ini, mengacu pada variabel yang digunakan pada penelitian yang dilakukan Pagach and Warr (2007) dan Yazid et al. (2012) dengan menambahkan dan mengeliminasi beberapa variabel karena keterbatasan data. Adapun karakteristik yang digunakan adalah Karakteristik Struktur/Finansial meliputi *leverage*, *profitability* dan *size* perusahaan. Karakteristik Kinerja diukur dengan menggunakan *cash ratio*. Karakteristik Pasar diukur dengan menggunakan *return saham*. Struktur kepemilikan diproksikan dengan ada tidaknya kepemilikan manajerial pada perusahaan. Harapannya semakin tinggi tingkat kepemilikan manajemen, semakin tinggi pula motivasi untuk mengungkapkan aktivitas perusahaan yang dilakukan. Aktivitas dalam hal ini adalah pengungkapan keberadaan KMR sebagai wujud penerapan ERM.

Secara khusus penelitian ini adalah menguji secara empiris karakteristik dan struktur kepemilikan

pada perusahaan yang menerapkan Komite Manajemen Risiko pada perusahaan manufaktur yang *go public*. Hasil dari penelitian ini diharapkan akan memberikan manfaat dan kontribusi. Pertama, bagi pengembangan ilmu pengetahuan, dapat memberikan bukti empiris mengenai karakteristik dan struktur kepemilikan perusahaan yang menerapkan KMR pada perusahaan manufaktur yang *go public*. Kedua, bagi perusahaan, dapat mengetahui arti pentingnya penerapan manajemen risiko oleh perusahaan dalam rangka mewujudkan *Good Corporate Governance*. Ketiga, bagi calon investor, dengan adanya kajian ini diharapkan dapat dijadikan bahan pertimbangan pada saat melakukan investasi dengan melihat bagaimana penerapan manajemen risiko yang dilakukan oleh perusahaan sehingga kemungkinan terjadinya risiko pada perusahaan yang dijadikan objek investasi juga dapat dikelola dengan adanya manajemen risiko. Keempat, bagi penelitian yang akan datang, penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi atau wacana yang dapat bermanfaat bagi penelitian selanjutnya.

#### MATERI DAN METODA PENELITIAN

Teori yang dijadikan dasar dalam penelitian ini adalah *Agency Theory*. Teori ini mengasumsikan bahwa setiap individu, baik prinsipal maupun agen bertindak atas kepentingan mereka sendiri sehingga seringkali terdapat pertentangan antara keduanya (*agency conflict*). Prinsipal akan selalu tertarik pada hasil-hasil yang dihasilkan oleh agen mereka. Pihak yang kompeten sangat dibutuhkan dalam menyediakan informasi berkaitan dengan risiko dan pengendalian kemungkinan sifat *opportunistic* agen. Adanya pihak yang kompeten untuk menangani pengendalian risiko akan memiliki *agency cost* yang rendah. Salah satu cara untuk mengatasi hal tersebut adalah dengan mengimplementasikan *Enterprise Risk Management* dalam perusahaan dimana salah satu wujud implementasi ERM adalah dengan pembentukan Komite Manajemen Risiko (KMR). Komite tersebut bertugas membantu dewan komisaris dalam pengawasan perusahaan. Terutama dalam strategi, kebijakan, dan proses manajemen risiko perusahaan. Dengan demikian, dewan komisaris dapat memperoleh informasi yang relevan untuk pengambilan keputusan yang tepat. Pada dasarnya, komite tersebut dibentuk untuk memberikan

kualitas pengendalian internal yang lebih baik, yang terpenting lagi untuk memperkecil perilaku opportunistik agen (Subramaniam, et al., 2009). Pembentukan komite merupakan mekanisme good corporate governance yang efektif untuk mengatasi masalah agensi. Pada umumnya, komite tersebut diprediksi ada ketika situasi agency cost cenderung tinggi, misalnya leverage tinggi dan ukuran perusahaan yang besar dan kompleks (Subramaniam, et al., 2009).

Sementara itu, Teori sinyal (Signaling Theory) mengemukakan tentang bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal-sinyal pada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini merupakan informasi dari manajemen kepada pemilik dan pihak eksternal atas kinerja yang telah dilakukan oleh manajemen dalam rangka mencapai tujuan perusahaan. Pada dasarnya, menurut teori sinyal, perusahaan dengan kompleksitas atau dinamis yang tinggi atau industri yang tidak pasti lebih suka untuk menggunakan strategi sebagai sinyal atau simbol komitmen mereka terhadap tata kelola perusahaan yang baik. Teori sinyal menyarankan bahwa hal ini akan menguntungkan perusahaan untuk mengungkapkan corporate governance yang bertujuan untuk menciptakan citra yang baik di pasar. Contoh, baru-baru ini tidak ada aturan mandatory yang mensyaratkan perusahaan untuk menyelenggarakan komite manajemen risiko kecuali pada industri perbankan. Akan tetapi menurut teori sinyal, perusahaan boleh membentuk Komite Manajemen Risiko sebagai sinyal komitmennya terhadap good corporate governance. Pengungkapan tersebut diharapkan dapat meminimalkan potensi devaluasi investor terhadap perusahaan atau memaksimalkan potensi peningkatan nilai perusahaan. Subramaniam, et al. (2009) dalam Dyaksa (2012) juga menyebutkan bahwa sebenarnya tidak ada suatu kewajiban untuk perusahaan membentuk Komite Manajemen Risiko (KMR). Menurut teori sinyal, sebuah perusahaan mungkin membentuk KMR sebagai komitmennya terhadap praktik tata kelola perusahaan yang baik dan dengan harapan dapat meningkatkan reputasi dan nilai perusahaan.

Good Corporate Governance (GCG) berdasarkan Keputusan Menteri Badan Usaha Milik Negara No. KEP-117/M-MBU/2002 merupakan suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ BUMN untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham

dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan stakeholder lainnya, berlandaskan peraturan perundangan dan nilai-nilai etika. Ada beberapa strategi yang diterapkan dalam prinsip-prinsip GCG, diantaranya, pembentukan Komite Manajemen Risiko. Berdasarkan strategi ini, maka pembentukan komite manajemen risiko (KMR) merupakan salah satu mekanisme GCG yang dilakukan terutama dalam manajemen risiko. Semua prinsip dasar tersebut diharapkan mampu meningkatkan nilai perseroan bagi para pemangku kepentingan, seperti kreditor, investor, pemerintah dan lain-lain.

Berdasarkan Peraturan Menteri Keuangan No. 191/PMK.04/2010 bahwa Manajemen Risiko adalah pendekatan sistematis untuk menentukan tindakan terbaik dalam kondisi ketidakpastian. Sementara itu, Menurut COSO (2004) definisi Enterprise Risk Management adalah "suatu proses yang berpengaruh pada sebuah entitas, jajaran direksi, pihak manajemen, dan personel lain yang diaplikasikan pada penetapan strategy perusahaan, didisain untuk mengidentifikasi kejadian yang potensial yang dapat berpengaruh pada entitas, dan mengelola risiko yang dapat diterima, dan memberikan jaminan keamanan yang beralasan dalam rangka mencapai tujuan perusahaan". ERM COSO menjelaskan bahwa manajemen risiko perusahaan memungkinkan pimpinan perusahaan untuk menangani ketidakpastian, risiko terkait dan peluang yang meningkatkan kapasitas untuk membangun nilai tambah. Nilai tambah ini akan semakin besar ketika pimpinan perusahaan menetapkan strategi dan tujuan untuk mencapai keseimbangan yang optimal antara pertumbuhan usaha dengan risiko yang ada.

Dalam Peraturan Menteri Keuangan No.191/PMK.09/2008 disebutkan bahwa komite manajemen risiko adalah komite yang bertugas untuk melakukan pengawasan, menetapkan kebijakan, strategi, dan metodologi manajemen risiko. Komite juga bertanggung jawab untuk mengkoordinasikan, memfasilitasi dan mengawasi efektifitas dan integritas proses manajemen risiko. Dengan demikian, komite manajemen risiko memiliki fungsi pengungkapan risiko laporan keuangan dan risiko manajemen, yang meliputi risiko keuangan, risiko operasional, dan risiko pasar (Hanafi, 2009 dalam Dyaksa, 2011).

Namun demikian, pembentukan KMR pada perusahaan di Indonesia belum diwajibkan kecuali

perbankan. Menurut Subramaniam et al. (2009) dalam Dyaksa, (2012) terdapat dua tipe komite manajemen risiko yaitu komite manajemen risiko yang berdiri sendiri dan komite manajemen risiko yang diintegrasikan dengan komite audit. Komite manajemen risiko yang terpisah dari komite audit akan mampu mengendalikan risiko dibandingkan dengan komite manajemen risiko yang diintegrasikan dengan komite audit. Hal tersebut disebabkan karena berbagai kritik terhadap tugas komite audit sendiri yang sangat kompleks. Sehingga menimbulkan sejumlah keraguan dan kritik akan kemampuan komite audit dalam manajemen risiko. Dengan mempertimbangkan bahwa perusahaan tidak terlepas dari adanya risiko, maka peran dan tanggungjawab manajemen risiko akan dapat terlaksana secara maksimal dengan keberadaan suatu komite khusus risiko atau yang disebut Komite Manajemen Risiko (KMR). Dengan demikian diharapkan dengan adanya komite yang secara khusus menangani risiko, perusahaan akan mampu mencapai keseimbangan yang optimal antara pertumbuhan usaha dengan risiko dan mampu memberikan nilai tambah.

Leverage adalah rasio untuk memperlihatkan seberapa jauh perusahaan menggunakan hutang dalam memenuhi aktivitasnya. Pagach and Warr (2007) dalam penelitiannya terhadap perusahaan finansial dan utiliti menemukan pengaruh yang positif antara leverage dan implementasi ERM yang diukur dengan keberadaan Chief Risk Officer. Dimana dalam penelitiannya disampaikan bahwa perusahaan dengan komposisi leverage yang tinggi berada pada kondisi financial distress atau risiko keuangan yang tinggi dan cenderung akan mengadopsi CRO. Selanjutnya, perusahaan yang memiliki leverage rendah bisa terjadi sebagai dampak perusahaan cukup waktu menerapkan KMR. Kehadiran komite manajemen risiko dapat meningkatkan kepercayaan kreditor dan pihak eksternal lainnya sebagai bentuk komitmen perseroan terhadap penanganan utang jangka panjang pada saat jatuh tempo sehingga mengurangi kekhawatiran akan hutang yang tidak terlunasi. Bagi pihak internal bermanfaat untuk membantu fungsi pengawasan dewan komisaris dalam risiko laporan keuangan. Sehingga, perseroan akan lebih menyelenggarakan KMR agar fungsi penanganan risiko laporan keuangan efektif dan bermanfaat baik bagi internal maupun eksternal perusahaan. Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesis pertama yang

dapat diajukan sebagai berikut :

**H1:** Perusahaan dengan leverage rendah lebih mungkin menerapkan Komite Manajemen Risiko.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba (keuntungan) dalam suatu periode tertentu. Profitabilitas juga mempunyai arti penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang. Yazid et al. (2012) menemukan hubungan yang positif antara profitabilitas dan implementasi enterprise risk management. Dalam penelitiannya juga diungkapkan bahwa tanpa memperoleh keuntungan/profit, maka perusahaan tidak akan dapat melangsungkan usahanya dalam jangka panjang. Semakin profitable suatu perusahaan, maka perusahaan cenderung berusaha menunjukkan bahwa perusahaan itu memiliki prospek bagus dengan melakukan ekspansi, meningkatkan research and development dan aktivitas pendukung lainnya seperti mengimplementasikan program ERM. Semakin luas aktivitas perusahaan, semakin perusahaan tersebut membutuhkan pengelolaan dan pengawasan termasuk dalam hal risiko. Berdasarkan penjelasan tersebut maka hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah:

**H2:** Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi lebih mungkin menerapkan Komite Manajemen Risiko.

Menurut Subramaniam, et al. (2009) dalam Dyaksa (2012) bahwa sejak agency cost menjadi lebih tinggi pada organisasi yang lebih besar maka membutuhkan monitoring yang lebih besar. Perusahaan besar cenderung menerapkan corporate governance dengan lebih baik dari pada perusahaan kecil. Pagach and Warr (2007) dan Yazid et al. (2012) dalam penelitiannya menemukan bahwa corporate size memiliki hubungan positif terhadap implementasi ERM. Andarini (2010) dalam penelitiannya diperoleh hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap keberadaan KMR yang terpisah dari komite audit. Perusahaan yang berukuran besar menyadari bahwa komitmen terhadap corporate governance mampu meningkatkan nilai perusahaan. Disisi lain, perusahaan besar juga berpotensi terhadap risiko kebangkrutan apabila perusahaan tersebut tidak dikelola dengan baik. Oleh karena itu, penyelenggaraan KMR akan memfasilitasi pengendalian risiko yang lebih baik. Berdasarkan pernyataan di atas maka hipotesis ketiga sebagai berikut:

**H3:** Perusahaan dengan ukuran yang besar lebih

mungkin menerapkan Komite Manajemen Risiko.

Cash ratio merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas (liquidity ratio) yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (current liability) melalui sejumlah kas. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Pagach and Warr (2007) memperoleh hubungan yang tidak signifikan antara cash ratio dan penerapan ERM. Namun Brigham dan Gapenski (1996) dalam Wicaksana 2012 menyatakan bahwa semakin tinggi cash ratio menunjukkan kemampuan kas perusahaan untuk memenuhi (membayar) kewajiban jangka pendeknya. Sedangkan semakin rendah cash ratio perusahaan maka semakin perusahaan berisiko dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Ketika perusahaan berada pada kondisi kesulitan memenuhi kewajiban jangka pendek akibat nilai kas dan setara kas yang rendah atau dengan kata lain memiliki risiko gagal bayar, maka perusahaan cenderung membutuhkan pengawasan terhadap risiko tersebut. Berdasarkan penjelasan tersebut maka hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah:

**H4:** Perusahaan dengan Cash Ratio yang rendah lebih mungkin menerapkan Komite Manajemen Risiko.

Return saham adalah suatu tingkat pengembalian baik merupakan keuntungan ataupun kerugian dari kegiatan investasi yang dapat menggambarkan perubahan suatu harga saham. Dengan mengacu pada penelitian Pagach and Warr (2007) maka return saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah capital gain. Dalam penelitian Warr (2007) juga disampaikan bahwa perusahaan yang memiliki penurunan nilai oleh pemegang saham, khususnya, penurunan nilai dalam return saham, memiliki kecenderungan untuk menyampaikan kepada pemegang saham tentang inisiasi ERM yang diwujudkan dengan keberadaan komite yang secara khusus mengelola risiko. Pembentukan KMR sebagai salah satu wujud nyata ERM mereka lakukan dengan tujuan mencegah terjadinya risiko di masa depan. Dengan adanya penyampaian ini, diharapkan perusahaan akan memperoleh manfaat, yaitu mampu meningkatkan tingkat kepercayaan investor untuk memiliki saham perusahaan. Sehingga berdasar pada teori dan penelitian Pagach and Warr (2007) dapat diprediksi bahwa perusahaan yang sedang berada pada posisi kenaikan return saham telah menerapkan

Komite Manajemen Risiko. Berdasarkan pernyataan di atas maka hipotesis kelima dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**H5:** Perusahaan dengan Return saham yang tinggi lebih mungkin telah menerapkan Komite Manajemen Risiko.

Kepemilikan manajerial adalah kondisi yang menunjukkan bahwa manajer memiliki saham dalam perusahaan. Manajer yang memiliki saham perusahaan tentunya akan menseleksi kepentingannya sebagai manajer dengan kepentingannya sebagai pemegang saham. Semakin besar kepemilikan manajerial dalam perusahaan maka semakin produktif tindakan manajer dalam memaksimalkan nilai perusahaan.

Semakin tinggi tingkat kepemilikan manajerial, semakin tinggi pula motivasi untuk mengungkapkan aktivitas perusahaan yang dilakukan. Aktivitas dalam hal ini adalah pengembangan R & D, corporate social responsibility, dan juga pengungkapan keberadaan Komite Manajemen Risiko sebagai wujud penerapan Enterprise Risk Management. Hal ini sejalan dengan penelitian Pagach and Warr (2007)) menemukan hubungan yang positif antara kepemilikan manajerial dan penerapan ERM yang diukur dengan keberadaan Chief Risk Officer. Semakin besar kepemilikan manajerial dalam perusahaan maka semakin produktif tindakan manajer dalam memaksimalkan nilai perusahaan. Dimana manajer ingin bahwa masyarakat mengetahui segala aktivitas perusahaan sehingga perusahaan dapat dianggap sebagai perusahaan yang berprospek bagus. Semakin banyak aktivitas perusahaan termasuk dalam penanganan risiko oleh Komite Manajemen Risiko, semakin mencerminkan bahwa perusahaan itu memiliki risiko yang lebih kecil daripada perusahaan tanpa adanya KMR, dan diharapkan mampu menjadi daya tarik masyarakat yang menjadikan nilai tambah bagi perusahaan. Berdasarkan pernyataan di atas maka hipotesis keenam dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

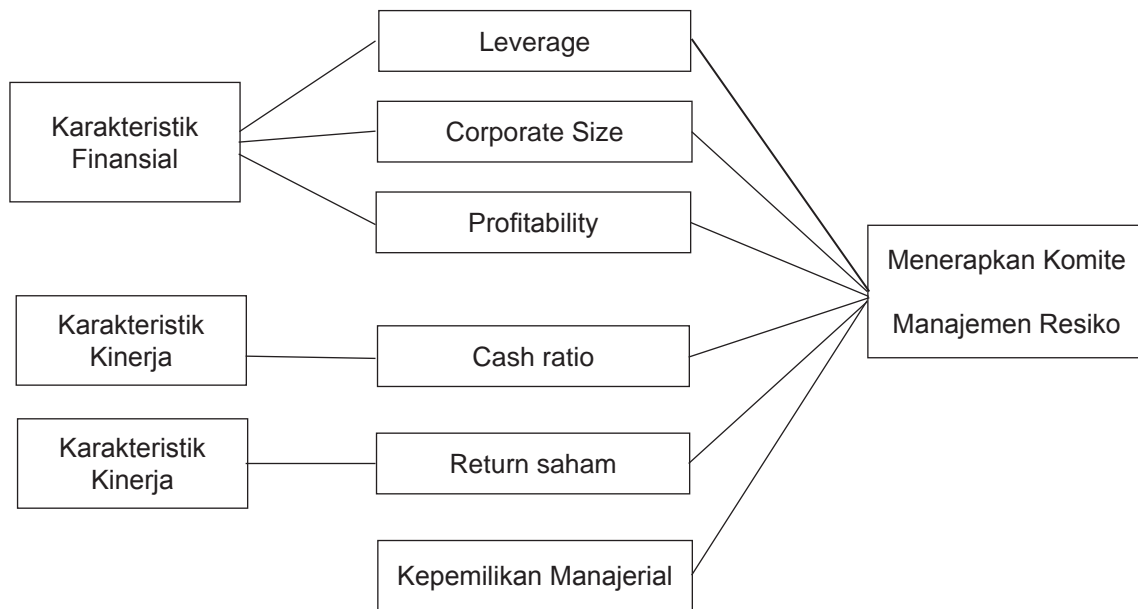
**H6:** Perusahaan dengan Kepemilikan manajerial yang tinggi lebih mungkin menerapkan Komite Manajemen Risiko.

Komite Manajemen Risiko (KMR) merupakan sub-komite yang memiliki fungsi sangat penting dalam perseroan. Keberadaan KMR diharapkan dapat membantu dewan komisaris dalam menjalankan fungsi pengawasan sebagai upaya melindungi para pemangku

kepentingan dan mencapai tujuan perseroan. Fungsi pengawasan melalui KMR terutama terhadap risiko, manajemen risiko dan pengendalian internal. Namun demikian, keberadaan KMR masih merupakan voluntary dan masih banyak yang tergabung dengan komite audit. Padahal tugas komite audit yang kompleks membuat keraguan akan akuntabilitas dan kredibilitasnya dalam memonitor manajemen risiko perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini ingin menguji sebenarnya faktor-faktor apa sajakah yang berpengaruh terhadap keberadaan KMR. Mengacu pada penelitian yang dilakukan Pagach and Warr (2007) dan Yazid et al., (2012) serta Dyaksa (2012) dengan menambahkan dan mengeliminasi pada beberapa karakteristik perusahaan, maka variabel dependen dalam penelitian ini adalah keberadaan Komite Manajemen Risiko (KMR). Sedangkan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah karakteristik perusahaan dan struktur kepemilikan. Karakteristik perusahaan meliputi karakteristik finansial (leverage, profitability, dan size), karakteristik kinerja (cash ratio) dan karakteristik pasar (return saham). Sedangkan struktur kepemilikan diproksi dengan ada tidaknya kepemilikan manajerial. Keterkaitan karakteristik perusahaan dan kepemilikan

manajerial terhadap penerapan komite manajemen risiko dijelaskan dalam model kerangka teoretis sebagai berikut:

Penelitian ini menggunakan data perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia). Periode penelitian dilakukan tahun 2008-2011 dengan alasan pada tahun-tahun sebelum 2008 masih sangat jarang perusahaan yang mengungkapkan keberadaan KMR dalam laporan tahunannya. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan pengungkapan keberadaan Komite Manajemen Risiko yang bertugas mengelola risiko perusahaan, meliputi risiko finansial, operasional, strategis, dan eksternalitas yang diungkapkan dalam laporan tahunannya, dan juga perusahaan yang sama sekali tidak mengungkapkan keberadaan Komite Manajemen Risiko serta tidak terdapat pengungkapan manajemen risiko perusahaan (risiko finansial, operasional, strategis, dan eksternalitas). Jumlah sampel sebanyak 32 perusahaan, 16 perusahaan yang mengungkapkan keberadaan KMR dan 16 perusahaan sebagai pembandingan yang tidak mengungkapkan keberadaan KMR beserta manajemen risikonya.



**Gambar 1**  
**Model Kerangka Teoretis**

Pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metoda Panel Data. Pemilihan metoda ini dengan alasan perusahaan yang ambil sebagai sampel adalah perusahaan yang mengungkapkan keberadaan KMR selama tahun pengamatan dari 2008-2011. Sedangkan metode pengambilan data penelitian ini dengan menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria seperti tersaji pada tabel 1.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder diperoleh dari annual report (laporan tahunan) yang diterbitkan oleh perusahaan maupun website masing-masing perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Sumber data pengungkapan keberadaan KMR diperoleh melalui annual report (laporan tahunan) yang diterbitkan oleh perusahaan. Sedangkan data variabel independen diperoleh dari laporan keuangan pada Indonesian Capital Market Directory (ICMD) yang disediakan pojok BEI Universitas Kristen Duta Wacana dan buku IDX tahunan serta melalui laporan atau data lain yang telah dipublikasikan.

Dalam penelitian ini terdapat satu variabel dependen yaitu keberadaan Komite Manajemen Risiko dalam perusahaan. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah keberadaan Komite Manajemen Risiko (KMR) dalam perusahaan. Risk Management Committee atau Komite Manajemen Risiko merupakan salah satu komite yang berdiri sendiri dimana komite tersebut dibentuk oleh dewan direksi yang bertugas untuk menyusun kebijakan dan meninjau efektivitas pelaksanaan manajemen risiko pada suatu perusahaan. Pada penelitian ini, perusahaan yang memiliki atau mengungkapkan keberadaan KMR dalam laporan tahunannya diberi nilai satu (1) sedangkan perusahaan

yang tidak memiliki KMR diberi nilai nol (0) (Subramaniam, et al., 2009 dalam Dyaksa, 2012). Sementara itu, Tabel 2 menyajikan enam variabel independen dalam penelitian ini yaitu karakteristik struktur (leverage, profitability, corporate size), karakteristik kinerja (cash ratio), karakteristik pasar (return saham), dan struktur kepemilikan (kepemilikan manajerial).

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan metode analisis Logistic Regression (Regresi Logistik). Regresi Logistik tidak memerlukan uji normalitas, heteroskedasitas, dan uji asumsi klasik pada variabel dependennya (Ghozali, 2006). Regresi logistik sesuai untuk diterapkan dalam penelitian ini karena variabel dependen dalam penelitian ini dichotomous (Subramaniam, et al., 2009 dalam Dyaksa, 2012). Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu keberadaan KMR di dalam perusahaan. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini merupakan campuran antara variabel kontinu (metrik) dan kategorial (non-metrik) sehingga Regresi Logistik dapat dipakai (Ghozali, 2006). Persamaan Regresi Logistik dalam penelitian ini adalah :

$$Y = \alpha + \beta_1 (LEV) + \beta_2 (PROF) + \beta_3 (SIZE) + \beta_4 (CASH) + \beta_5 (RETURN) + \beta_6 (KM) + e$$

Keterangan :

Y = KMR : Variabel dummy keberadaan KMR, dimana perusahaan yang memiliki KMR bernilai 1 dan angka 0 untuk sebaliknya.

$\alpha$  : Konstanta

LEV : Leverage

PROF : Profitability

SIZE : Ukuran Perusahaan

**Tabel 1**  
**Penentuan Ukuran Sampel**

No.	Keterangan	Jumlah
1	Jumlah Perusahaan manufaktur konsisten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011.	130
2	Jumlah Perusahaan yang mengungkapkan keberadaan KMR dalam laporan tahunannya pada periode pengamatan	16
3	Jumlah perusahaan yang sama sekali tidak mengungkapkan keberadaan KMR selama tahun pengamatan, dimana perusahaan ini dijadikan sebagai perusahaan pembanding.	16



CASH : Cash Ratio yang memiliki Kepemilikan Manajerial bernilai 1  
 RETURN : Return Saham dan 0 untuk sebaliknya.  
 KM : variabel dummy ada tidaknya Kepemilikan Manajerial dalam perusahaan dimana perusahaan e : Kesalahan Residual

**Tabel 2**  
**Definisi Operasional Variabel**

No	Variabel	Ukuran
	Karakteristik Struktur/Finansial	
	<i>Leverage.</i>	Total hutang dibagi dengan total aset
	<i>Profitability.</i>	Laba setelah pajak dibagi penjualan bersih
	<i>Corporate Size</i>	LN (Total Aset)
	Karakteristik Kinerja	
	<i>Cash Ratio</i>	Kas ditambah surat berharga dibagi kewajiban lancar
	Karakteristik pasar	
	Return saham= $(Pt - (Pt-1)) / Pt-1$	Di mana: Pt = Harga saham pada periode t Pt-1 = Harga Saham pada periode t-1
	Struktur Kepemilikan	
	Struktur Kepemilikan	dichotomous variable dimana 1 = terdapat kepemilikan manajerial dan kategori 0 = tidak terdapat kepemilikan manajerial

**HASIL PENELITIAN**

Deskripsi data yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 3. Tabel 3 merupakan hasil pengolahan data deskriptif Komite Manajemen Risiko (KMR), leverage, profitability, cash ratio, return saham, dan kepemilikan manajerial. Pada Tabel 3 menunjukkan bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 128 data. Hasil ini ditunjukkan oleh nilai Valid N (listwise.). Berdasarkan 128 data yang dijadikan sampel, terdiri dari 64 data yang termasuk dalam perusahaan yang menerapkan Komite Manajemen Risiko dan 64 data termasuk dalam perusahaan yang tidak menerapkan Komite Manajemen Risiko. Penilaian model regresi logistik dapat dilihat dari pengujian Hosmer and Lemeshow’s Goodness of Fit Test. Pengujian ini dilakukan untuk menilai model yang dihipotesiskan agar data empiris cocok atau sesuai dengan model. Berdasarkan pada uji Hosmer

and Lemeshow’s Goodness of Fit Test menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,167. Nilai tersebut berada di atas nilai 0,05 maka hipotesis nol tidak dapat ditolak dan berarti bahwa model yang dihipotesiskan mampu memprediksi nilai observasinya atau dapat dikatakan model dapat diterima karena sesuai dengan data observasinya.

Pengujian model fit adalah dengan menilai overall fit model terhadap data. Pengujian ini digunakan untuk menguji apakah dapat digunakan untuk analisis lebih lanjut berdasar Chi-square dan nilai p-value (signifikansi). Nilai Chi-square dengan signifikansi model = 0,000 yang berarti kurang dari 0,05. Nilai tersebut memberikan arti bahwa dengan tingkat keyakinan 95%, ada minimal satu variabel bebas yang signifikan pada variabel tidak bebas. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model dapat digunakan untuk analisis lebih lanjut.

Koefisien Determinasi (R2) digunakan untuk

**Tabel 3**  
**Statistik Deskriptif**

Karakteristik	Variabel	Menerapkan KMR Tidak			Menerapkan KMR		
		Minimum	Maximum	Mean	Minimum	Maximum	Mean
Finansial profit Size	lev	0.179220	0.692906	0.42615459	0.124290	2.788136	.62446584
		0.006673	0.329236	0.13578888	-0.291822	0.423805	0.05932530
		98655309	88938000000	7.69E9	81755257	1791523165	4.76E8
Kinerja Pasar	cashratio return	9.19	1790.87	538.3420	5.61	4691.09	553.8480
Kepemilikan	manajerial	-0.756098	0.946309	0.13133800	-0.660000	2.875000	0.30881948
Valid N (listwise.)=128		0	1	0.28	0	1	.52
			Valid N= 64		Valid N= 64		

**Sumber:** Data diolah.

mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen. Dalam Regresi Logistik menguji R<sup>2</sup> menggunakan uji Cox & Snell dan Nagelkerke. Berdasarkan hasil nilai R<sup>2</sup> adalah 0,738 atau dalam persentase sebesar 73,8%. Nilai ini memberikan arti bahwa variabel independen mampu menjelaskan variabel Y (keberadaan Komite Manajemen Risiko) sebesar 73,8%. Sementara itu, sisanya sebesar 26,2% dijelaskan oleh variabel lain di luar model. Dapat disimpulkan bahwa kemampuan variabel X dalam memprediksi variasi variabel dependen sangat tinggi.

Penelitian ini menguji pengaruh variabel independen (karakteristik perusahaan dan struktur kepemilikan) terhadap variabel dependen (keberadaan Komite Manajemen Risiko) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2008-2011. Dalam menguji pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen, dimana variabel dependen adalah dichotomous (1 dan 0) serta variabel independennya merupakan campuran antara variabel kontinyu (metrik) dan kategorial (non-metrik) maka digunakan model regresi logistik (logistic regression) dengan hasil sebagai berikut:

Dalam pengujian hipotesis di sini menggunakan nilai signifikansi berdasarkan Wald Statistic pada Logistic Regression. Untuk melihat apakah variabel independen (leverage, profitability, cash ratio, return saham, dan kepemilikan manajerial) berpengaruh terhadap variabel dependen (keberadaan Komite Manaje-

men Risiko) ditunjukkan oleh nilai sig. yang kurang dari  $\alpha$  5% (0,05). Berikut disajikan Tabel 4 tentang hasil pengujian nilai signifikansi dengan Logistic Regression.

Leverage dan Keberadaan KMR. Berdasarkan hasil olah data dengan uji Wald didapatkan nilai signifikansi (sig.) = 0,000 < level of significant = 0,05 dan  $\beta$  = -9.697. Hal ini berarti pada kondisi leverage yang semakin rendah maka perusahaan lebih mungkin untuk memiliki Komite Manajemen Risiko pada perusahaan. Dengan demikian hipotesis pertama (H1) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan leverage yang rendah maka perusahaan lebih mungkin menerapkan Komite Manajemen Risiko didukung.

Profitabilitas dan Keberadaan KMR. Hasil olah data dengan uji Wald didapatkan nilai signifikansi (sig.) = 0,251 > level of significant = 0,05 dan  $\beta$  = -4.531. Hal ini berarti variabel profitabilitas yang semakin tinggi tidak lebih besar kemungkinan perusahaan memiliki Komite Manajemen Risiko. Dengan demikian hipotesis kedua (H2) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan profitabilitas yang semakin tinggi maka perusahaan lebih mungkin untuk memiliki Komite Manajemen Risiko tidak mendukung teori.

Corporate size dan Keberadaan KMR. Berdasarkan uji Wald didapatkan nilai signifikansi (sig.) = 0,000 < level of significant = 0,05 dan  $\beta$  = 2.190. Hal ini berarti variabel corporate size yang semakin tinggi lebih memungkinkan perusahaan memiliki Komite Manajemen Risiko pada perusahaan. Dengan demikian hipotesis ketiga (H3) yang menyatakan bahwa perusa-

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Hipotesis**

Hip	Variabel	Lambang	Prediksi	Hasil ( $\beta$ )	Wald	Sig.	Keputusan
H1	Karakteristik Struktur						
	- Leverage	LEV	$\beta < 0$	-9.697	12.713	0.000	Didukung
H2	- Profitabilitas	PROF	$\beta > 0$	-4.531	1.320	0.251	Tidak didukung
H3	- Ukuran Korporasi	SIZE	$\beta > 0$	2.190	25.491	0.000	Didukung
H4	Karakteristik Kinerja						
	- Cash Ratio	CASH	$\beta < 0$	-0.002	6.651	0.010	Didukung
H5	Karakteristik Pasar						
	- Return Saham	RETURN	$\beta > 0$	0.178	.217	0.641	Tidak didukung
H6	Struktur Kepemilikan						
	- Kepemilikan Manajerial	KM	$\beta < 0$	-1.683	6.406	0.011	Didukung

**Sumber:** Data diolah.

haan dengan corporate size yang semakin tinggi maka perusahaan lebih mungkin untuk memiliki Komite Manajemen Risiko mendukung teori.

Cash Ratio dan Keberadaan KMR. Dengan uji Wald didapatkan nilai signifikansi ( $\text{sig.}$ ) = 0,010 < level of significant = 0,05 dan  $\beta = -.002$ . Hal ini berarti variabel cash ratio semakin rendah pada perusahaan maka perusahaan lebih mungkin memiliki Komite Manajemen Risiko pada perusahaan. Dengan demikian hipotesis keempat (H4) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan cash ratio yang semakin rendah maka perusahaan lebih mungkin untuk memiliki Komite Manajemen Risiko mendukung teori.

Return saham dan Keberadaan KMR. Dengan uji Wald didapatkan nilai signifikansi ( $\text{sig.}$ ) = 0,641 > level of significant = 0,05 dan  $\beta = 0.178$ . Hal ini berarti variabel return saham yang semakin rendah tidak memungkinkan perusahaan lebih memiliki Komite Manajemen Risiko. Dengan demikian hipotesis kelima (H5) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan return saham yang semakin tinggi maka perusahaan lebih mungkin untuk memiliki Komite Manajemen Risiko tidak terdukung.

Kepemilikan Manajerial dan Keberadaan KMR. Dengan uji Wald didapatkan nilai signifikansi ( $\text{sig.}$ ) = 0,011 < level of significant = 0,05 dan  $\beta = -1.683$ . Hal ini berarti variabel kepemilikan manajerial perusahaan yang semakin rendah lebih mungkin memiliki Komite Manajemen Risiko. Dengan demikian hipotesis

keenam (H6) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial yang semakin tinggi maka perusahaan lebih mungkin untuk memiliki Komite Manajemen Risiko, tidak didukung.

Berdasar pada penjelasan di atas, maka hasil uji hipotesis pada penelitian ini dapat disimpulkan bahwa variabel corporate size, dan cash ratio didukung. Sedangkan variabel leverage, profitability, return saham, dan kepemilikan manajerial tidak terdukung.

## PEMBAHASAN

Berdasar hasil penelitian, disimpulkan bahwa hipotesis pertama yang menyatakan bahwa leverage yang semakin rendah maka perusahaan lebih mungkin telah memiliki Komite Manajemen Risiko, terdukung. Berdasarkan hasil koefisien regresi, leverage terbukti memiliki nilai yang negatif dengan KMR. Semakin rendah leverage perusahaan maka, lebih mungkin perusahaan sudah menerapkan KMR. Hasil ini sesuai dengan penelitian Subramaniam (2009) dalam Dyaksa (2012) yang menyatakan bahwa perseroan dengan proporsi utang jangka panjang yang besar maka memiliki risiko keuangan yang lebih besar pula. Hal ini akan mendorong pemberi pinjaman (kreditur) meminta pengendalian internal dan mekanisme pengawasan yang lebih baik agar dana yang mereka pinjamkan beserta beban bunganya dapat dikembalikan pada saat jatuh tempo. Salah satu mekanisme pengendalian internal

yang tepat untuk fungsi tersebut adalah dengan menyelenggarakan komite manajemen risiko. Kehadiran Komite Manajemen Risiko dapat menurunkan risiko keuangan dan meningkatkan kepercayaan kreditur dan pihak eksternal lainnya sebagai bentuk komitmen perseroan terhadap penanganan utang jangka panjang pada saat jatuh tempo. Bagi pihak internal bermanfaat untuk membantu fungsi pengawasan dewan komisaris dalam risiko laporan keuangan.

Selain itu, hasil ini mendukung penjelasan hasil penelitian yang dilakukan oleh Pagach and Warr (2007) bahwa perusahaan dengan komposisi leverage yang lebih tinggi akan cenderung menerapkan ERM. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Yazid, et al. (2012) yang menyatakan bahwa leverage sangat bermanfaat dalam menentukan kelangsungan hidup perusahaan. Menurut peneliti pernyataan yang ada pada beberapa penelitian terdahulu di atas benar adanya, bahwa bagaimanapun juga perusahaan dengan utang jangka panjang yang tinggi akan berdampak pada risiko gagal bayar yang juga tinggi dan untuk meminimalisir dampak risiko tersebut, perusahaan membutuhkan suatu komite yang secara khusus menangani risiko perusahaan agar fungsi penanganan risiko laporan keuangan efektif. Tetapi pada perusahaan yang telah memiliki KMR kondisi utang tidak semakin tinggi akan tetapi justru semakin efektif karena telah dikelola dengan baik oleh KMR. Perusahaan yang telah dikelola dengan baik tentu perusahaan akan mampu mengelola aset yang ada secara produktif sehingga perusahaan akan terus beroperasi tanpa membutuhkan hutang dalam jumlah yang tinggi. Oleh karena itu, Komite Manajemen Risiko cenderung ada pada perusahaan dengan proporsi hutang jangka panjang yang lebih rendah. Hasil ini membuktikan bahwa KMR mampu berfungsi dengan baik dalam pengelolaan hutang agar perusahaan terhindar dari gagal bayar.

Berdasar hasil penelitian, disimpulkan bahwa hipotesis kedua yang menyatakan bahwa perusahaan dengan profitabilitas yang semakin tinggi lebih mungkin menerapkan KMR tidak terdukung. Berdasarkan hasil olah data dengan regresi logistik terbukti bahwa dengan tingkat kepercayaan 95% profitabilitas yang diprosikan dengan net profit margin tidak signifikan terhadap keberadaan Komite Manajemen Risiko. Hasil ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Yazid et al., (2012) yang mendapatkan hasil

bahwa terdapat pengaruh positif antara profitabilitas dengan penerapan ERM. Menurut Yazid et al., (2012) semakin profitable suatu perusahaan, maka perusahaan cenderung berusaha menunjukkan atau sebagai sinyal bahwa perusahaan itu memiliki prospek bagus dengan melakukan ekspansi, meningkatkan research and development, termasuk pengungkapan penerapan ERM. Hasil penelitian menunjukkan perusahaan yang menerapkan KMR cenderung mempunyai profitabilitas tinggi dibandingkan perusahaan yang tidak menerapkan KMR. Hal ini bisa terjadi sebagai akibat penerapan KMR. Meskipun demikian perbedaan kedua kelompok perusahaan tidak signifikan.

Hasil penelitian ini mendukung hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa perusahaan dengan size yang semakin tinggi lebih mungkin menerapkan KMR. Ukuran perusahaan yang diprosikan dengan total aset menunjukkan pengaruh yang signifikan dengan arah yang positif terhadap keberadaan KMR. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Pagach and Warr (2007) yang menemukan adanya hubungan positif antara leverage dan penerapan ERM yang diukur dengan keberadaan Chief Risk Officer. Sejalan dengan penelitian Yatim (2010) yang menyatakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka pengendalian internal juga semakin besar dan lebih dibutuhkan lagi untuk mekanisme pengendalian perusahaan. Semakin besar perusahaan semakin perusahaan menghadapi risiko yang lebih besar. Pengawasan terhadap risiko semakin dibutuhkan oleh perusahaan dimana salah satu mekanisme tersebut adalah dengan membentuk KMR. Alasan lain yaitu sejak agency cost (biaya agensi) diperkirakan menjadi tinggi dalam organisasi yang lebih besar, ini dikarenakan bahwa meningkatnya agency cost membutuhkan monitoring yang lebih besar untuk manajemen risiko. Dalam hal ini, semakin besar ukuran perusahaan maka potensi risikonya juga semakin besar. Oleh sebab itu, perusahaan dengan size yang semakin tinggi lebih mungkin menerapkan KMR karena membutuhkan pengendalian internal yang jauh lebih tinggi.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan Cash Ratio yang semakin rendah lebih mungkin menerapkan KMR. Hasil ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Pagach and Warr (2007), yang menyimpulkan bahwa tidak terdapat hubungan antara variabel cash ratio dengan keberadaan

CRO. Pada penelitian ini peneliti menghasilkan keputusan bahwa perusahaan dengan Cash Ratio yang semakin rendah lebih mungkin menerapkan KMR. Berdasarkan hasil pengolahan dengan regresi logistik dihasilkan koefisien regresi dengan nilai yang negatif. Perusahaan dengan kondisi cash ratio yang rendah diduga memiliki kesulitan dalam pelunasan hutang jangka pendek melalui sejumlah kas yang berada di tangan daripada perusahaan dengan cash ratio yang besar. Hal ini dikarenakan kas dan setara kas (giro atau simpanan lain di bank yang dapat ditarik setiap saat) merupakan dana yang paling mudah dicairkan saat hutang jangka pendek jatuh tempo beserta dengan beban bunga. Oleh karena itu, Komite Manajemen Risiko cenderung ada pada perusahaan dalam kondisi kas yang rendah. Dengan kata lain bahwa perusahaan cenderung membutuhkan pengawasan yang lebih tinggi terhadap risiko atau lebih mungkin menerapkan komite manajemen risiko perusahaan. Hasil ini didukung dengan data yang menunjukkan bahwa perusahaan yang tidak menerapkan KMR justru memiliki nilai kas yang lebih besar.

Hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis kelima yang menyatakan bahwa perusahaan dengan Return saham yang semakin tinggi lebih mungkin telah menerapkan KMR. Hal ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Pagach and Warr (2007) yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki penurunan nilai oleh pemegang saham, khususnya, penurunan nilai dalam return saham, memiliki kecenderungan membentuk KMR sebagai salah satu wujud nyata ERM yang mereka lakukan dengan tujuan mencegah terjadinya risiko di masa depan. Dengan adanya penyampaian tersebut, diharapkan perusahaan akan memperoleh manfaat, yaitu mampu meningkatkan tingkat kepercayaan investor untuk memiliki saham perusahaan.

Penelitian ini tidak mendukung hipotesis keenam bahwa perusahaan dengan kepemilikan manajerial yang semakin tinggi lebih mungkin menerapkan KMR. Berdasarkan hasil regresi, kepemilikan manajerial terbukti signifikan terhadap KMR pada tingkat kepercayaan 95%. Koefisien regresi sebesar 1,683 dengan nilai yang negatif. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai kepemilikan manajerial semakin rendah kemungkinan keberadaan Komite Manajemen Risiko dan sebaliknya semakin rendah

nilai kepemilikan manajerial maka perusahaan lebih mungkin menerapkan KMR. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Pagach and Warr (2007) yang menyatakan terdapat hubungan yang signifikan positif terhadap penerapan ERM yang diukur dengan keberadaan chief Risk Officer.

Perusahaan dengan kepemilikan manajerial yang semakin besar tidak menjamin kemungkinan keberadaan KMR juga semakin besar. Dugaan ini didukung dengan adanya beberapa perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini, tidak memiliki kepemilikan manajerial tetapi memiliki Komite Manajemen Risiko. Perusahaan tersebut antara lain adalah PT Fast Food Indonesia Tbk (FAST), PT Indo Farma Tbk (INAF), PT Kimia Farma Tbk (KAEF), PT Semen Gresik Tbk (SMGR), PT United Tractor Tbk (UNTR), dan PT Unilever Tbk (UNVR). Dengan demikian, tidak menjadi jaminan bahwa Komite Manajemen Risiko diterapkan oleh perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial yang semakin besar.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Berdasarkan analisis dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan beberapa hal penting. Pertama, Perusahaan dengan leverage yang semakin rendah lebih mungkin menerapkan KMR pada perusahaan. Hasil ini mendukung hipotesis pertama. Kedua, profitabilitas yang semakin tinggi tidak lebih besar kemungkinan perusahaan memiliki Komite Manajemen Risiko. Hasil ini tidak mendukung hipotesis kedua yang menyatakan bahwa perusahaan dengan profitabilitas yang semakin tinggi lebih mungkin menerapkan KMR. Ketiga, corporate size yang semakin tinggi lebih mungkin menerapkan KMR pada perusahaan. Hasil ini mendukung hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa perusahaan dengan corporate size yang semakin besar lebih mungkin menerapkan KMR. Keempat, Cash ratio yang semakin rendah pada perusahaan maka perusahaan lebih mungkin memiliki Komite Manajemen Risiko. Hasil ini mendukung hipotesis keempat, yang menyatakan bahwa perusahaan dengan cash ratio yang semakin rendah lebih mungkin menerapkan KMR. Kelima, return saham yang semakin rendah kurang memungkinkan perusahaan

menerapkan Komite Manajemen Risiko. Hasil ini tidak mendukung hipotesis kelima yang menyatakan bahwa perusahaan dengan return saham yang semakin rendah lebih mungkin menerapkan KMR. Keenam, kepemilikan manajerial perusahaan yang semakin rendah lebih mungkin menerapkan Komite Manajemen Risiko. Hasil ini juga tidak mendukung hipotesis keenam yang menyatakan bahwa perusahaan dengan kepemilikan manajerial yang semakin tinggi lebih mungkin menerapkan KMR.

### **Keterbatasan Penelitian**

Peneliti menggunakan keberadaan Komite Manajemen Risiko sebagai proksi dari variabel dependen yaitu penerapan enterprise risk management dalam perusahaan. Data yang diperoleh untuk dijadikan sampel hanya 16 perusahaan yang memiliki KMR. Hal ini disebabkan hanya sedikit perusahaan non perbankan yang mengungkapkan keberadaan Komite Manajemen Risiko, tetapi tidak menutup kemungkinan bahwa ada perusahaan yang menerapkan KMR namun tidak diungkapkan dalam laporan tahunan. Hal ini menyebabkan data yang diperoleh peneliti sangat sedikit.

Peneliti menggunakan tiga proksi karakteristik finansial, yaitu leverage, profitability, dan corporate size. Tetapi peneliti hanya menggunakan satu proksi yang mewakili karakteristik kinerja yaitu cash ratio, karakteristik pasar yaitu return saham, dan struktur kepemilikan yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial. Peneliti menggunakan profitability untuk mewakili karakteristik finansial. Peneliti terdahulu menggunakan profitability sebagai salah satu variabel independen dan menghasilkan keputusan yang signifikan atau dengan kata lain hipotesis penelitian diterima. Dalam penelitian ini dengan variabel yang sama, menghasilkan keputusan yang tidak signifikan (hipotesis tidak dapat diterima).

Peneliti menggunakan return saham untuk mewakili karakteristik finansial. Peneliti terdahulu menggunakan return saham sebagai salah satu variabel independen dan menghasilkan keputusan yang signifikan atau dengan kata lain hipotesis penelitian diterima. Dalam penelitian ini dengan variabel yang sama, menghasilkan keputusan yang tidak signifikan (hipotesis tidak dapat diterima).

### **Saran**

Agar hasil penelitian lebih baik, maka pada penelitian yang akan datang dapat menggunakan proksi profitability yang lain, seperti rasio pengembalian investasi (Return on Investment), Return on Asset, atau Return on Equity. Penelitian selanjutnya dapat mengembangkan penelitian dengan menambah variabel struktur kepemilikan, yaitu kepemilikan mayoritas yang memiliki kepentingan yang tinggi akan nilai perusahaan sehingga diduga juga memiliki pengaruh terhadap keberadaan KMR. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat mengkaji lebih dalam tentang penerapan enterprise risk management dalam perusahaan dengan menggunakan sampel yang lebih banyak (tidak hanya sektor manufaktur) agar hasil yang diperoleh lebih baik.

Bagi Perusahaan, banyaknya risiko yang berdampak merugikan bagi perusahaan mendorong manajemen untuk mampu mengelola risiko dengan baik agar terjadi keseimbangan antara pertumbuhan usaha dan risiko sehingga dapat membangun nilai tambah. Oleh sebab itu hendaknya perusahaan dapat menerapkan enterprise risk management dengan lebih optimal. Bagi Calon Investor, berinvestasi pada perusahaan yang berukuran besar dengan penggunaan hutang yang tinggi lebih rentan terhadap risiko. Oleh sebab itu, investor harus berhati-hati jika berinvestasi pada perusahaan tersebut agar kepentingan pemegang saham tetap diutamakan oleh perusahaan sehingga menciptakan nilai tambah baik bagi perusahaan maupun pemegang saham.

### **DAFTAR PUSTAKA**

- Andarini. 2010. "Hubungan karakteristik dewan komisaris dan perusahaan terhadap pengungkapan KMR". Skripsi: Universitas Diponegoro.
- Bapepam-LK. 2004. Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit. Peraturan Bapepam No IX.I.5.
- Committee of Sponsoring Organizations (COSO) of the Threadway Commission. 2004. Enterprise Risk Management-Integrated Framework.

Dyaksa, Harish. 2012. "Analisis Pengaruh Karakteristik Dewan Komisaris Dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Keberadaan Risk Management Committee". Skripsi. Universitas Diponegoro

Ghozali, Imam. 2009. *Ekonometrika Teori, Konsep dan Aplikasi Dengan SPSS 17*. Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang.

Keputusan Menteri Badan Usaha Milik Negara No. KEP-117/M-MBU/2002

Pagach, D. and Warr, R., 2007. "An Empirical Investigation of the Characteristics of Firms Adopting Enterprise Risk Management". Paper. College of Management, North Carolina State University.

Peraturan Menteri Keuangan No. 191/PMK.04/2010 Tentang Penerapan Manajemen Risiko. PMK

Peraturan Bank Indonesia Nomor: 5/8/Pbi/2003 Tentang Penerapan Manajemen Risiko Bagi

Wicaksana, Anandhita. 2012. "Pengaruh Cash Ratio, Debt To Equity Ratio, dan Return On Asset Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia". Tesis. Universitas Udayana.

Yazid, A.S., Razali, A.R., and Hussin, M.R., 2012. "Determinants of Enterprise Risk Management (ERM): A Proposed Framework for Malaysian Public Listed Companies". *International Business Research*: 5(1):80-86.