

**PENGARUH DEWAN DIREKSI, KOMISARIS INDEPENDEN,  
KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN KEPEMILIKAN  
INSTITUSIONAL TERHADAP KINERJA  
PERUSAHAAN DENGAN *ENTERPRISE  
RISK MANAGEMENT* SEBAGAI  
*INTERVENING***

**(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar  
di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2014)**

**Oleh :**

**Sri Rahayu Lestari**

**Pembimbing : Ria Nelly Sari dan Al Azhar A**

*Faculty of Economic Riau University, Pekanbaru, Indonesia*

Email : [sriralestari@yahoo.com](mailto:sriralestari@yahoo.com)

*The effect of Board of Directors, Independent Commissioner, Manajerial  
Ownership, and Institutional Ownership on Firm Performance  
and Enterprise Risk Management as an Intervening  
(Empirical Study on Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock  
Exchange Period 2012-2014)*

**ABSTRACT**

*The purpose of this study is to examine the effect of Good Corporate Governance's mechanism that consist of Board of Directors, Independent Commissioner, Manajerial Ownership, and Institutional Ownership on the existence of Enterprise Risk Management and the effect of the Enterprise Risk Management on firm performance. In addition, this study also examines the intervening role of Enterprise Risk Management on the relationship between Corporate Governance and firm performance. The population of this study was manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange for the 2012 to 2014 financial year. By using purposive sampling method, 25 firms were selected as a sample. This study used data from company's annual report. The analysis technique used multiple linear regression analysis using SPSS computer program. The results of analysis showed that Board of Directors, Independent Commissioner, Manajerial Ownership, and Institutional Ownership affect the existence of Enterprise Risk Management and the existence Enterprise Risk Management affects firm performance. The result also proved that Enterprise Risk Management act as an intervening variable among Board of Directors, Independent Commissioner, Manajerial Ownership, and Institutional Ownership on firm performance.*

*Keyword : Good Corporate Governance, Enterprise Risk Management and Firm Performance*

**PENDAHULUAN**

Kinerja perusahaan adalah hasil dari kegiatan manajemen berupa serangkaian proses bisnis

dengan mengorbankan sumber daya manusia dan juga sumber daya keuangan yang dimiliki oleh perusahaan. Salah satu upaya yang dapat dilakukan untuk meningkatkan

kinerja perusahaan adalah dengan cara menerapkan *Good Corporate Governance* (GCG) (Sinaga, 2014). GCG mengarahkan dan mengendalikan operasional perusahaan agar sesuai dengan tujuan perusahaan melalui tiga elemen mekanisme penting yang terdiri dari struktur, sistem dan proses (Bukhori, 2012). Struktur merupakan susunan atau rangka dasar pendistribusian hak-hak dan kewajiban antar organ perusahaan, yakni antara pemegang saham (RUPS), dewan komisaris dan dewan direksi.

Dewan direksi memiliki peranan yang sangat vital, yaitu bertugas untuk menentukan arah kebijakan dan strategi sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan (Bukhori, 2012). Ukuran dan komposisi dewan direksi yang tepat secara logis dapat mempengaruhi kecepatan pengambilan keputusan serta dapat menambah gagasan dan ide dalam penentuan kebijakan dan strategi perusahaan. Komisaris Independen merupakan pihak yang secara umum dipercaya dalam melakukan pengendalian efektif terhadap perilaku manajemen. Keberadaan komisaris independen akan memberikan hasil yang baik pada peningkatan kinerja perusahaan karena dapat mempengaruhi integritas suatu laporan keuangan yang dihasilkan oleh manajemen (Listyo, 2013).

Selain itu, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional juga dapat berfungsi sebagai mekanisme monitoring dalam perusahaan. Kepemilikan manajerial akan meningkatkan motivasi pihak manajemen untuk bekerja dengan optimal dan lebih

baik sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan (Listyo, 2013). Sedangkan kepemilikan institusional akan mendorong pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen sehingga mampu mengurangi tindakan oportunistik manajer dalam pengambilan keputusan yang strategis dan dapat mencegah terjadinya tindakan manipulasi laba serta menekan biaya keagenan (Purwaningtyas, 2011).

Di Indonesia, penerapan GCG dalam dunia usaha merupakan tuntutan zaman agar perusahaan tidak tertindas oleh persaingan global yang semakin keras dan penuh akan risiko (Sulestyo Rini, 2012). Guna mengatasi risiko-risiko yang dimaksud, maka diperlukan suatu mekanisme pengelolaan risiko yang dapat menjangkau berbagai jenis risiko, lokasi, dan aktivitas bisnis yaitu dengan menerapkan *Enterprise Risk Management*. Meningkatkan kualitas pengelolaan manajemen risiko perusahaan dapat memitigasi dampak risiko sekaligus mengenali dan memanfaatkan peluang pertumbuhan dari pendalaman terhadap upaya mitigasi risiko untuk mendukung pengembangan perusahaan menuju tercapainya kinerja perusahaan yang lebih baik.

Sebagai upaya mensukseskan implementasi manajemen risiko, maka seluruh organ perusahaan memegang peranan penting dan bertanggung jawab terhadap pelaksanaan manajemen risiko tersebut. Konsistensi direksi dalam penerapan manajemen risiko dan kemampuan direksi dalam menentukan strategi implementasi ini akan meningkatkan kualitas dari manajemen risiko perusahaan.

Selain itu, mekanisme monitoring oleh komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional juga berpengaruh terhadap kualitas penerapan manajemen risiko perusahaan. Perusahaan yang memiliki komisaris independen lebih besar, akan semakin memikirkan bagaimana bentuk pengawasan risiko, pengelolaannya, serta pengendalian risiko. Hal serupa pun terjadi pada kepemilikan manajerial, rasa turut andil dalam kepemilikan perusahaan, menyebabkan manajemen akan lebih memperhatikan potensi risiko dari setiap keputusan yang diambil. Sedangkan kepemilikan institusional mendorong perusahaan untuk lebih meningkatkan kualitas dari manajemen risiko (*risk management*) perusahaan melalui monitoring yang dilakukan dan pada akhirnya akan meningkatkan kinerja dari perusahaan.

Buruknya penerapan tata kelola perusahaan akan menimbulkan penurunan kinerja atau bahkan kerugian, seperti yang dialami PT Bumi Resources Tbk (BUMI) yang mengalami penurunan harga saham BUMI hingga ke level terendah ([www.tribunnews.com](http://www.tribunnews.com)). Direksi dinilai tidak mampu menjaga kepercayaan investor dengan menjalankan tata kelola perusahaan yang buruk sehingga menyebabkan perusahaan tidak mampu membayar utang. Keadaan semakin memburuk ketika perusahaan terus mengalami penurunan laba yang pada akhirnya berujung pada kerugian sebesar Rp 4,5 triliun pada kuartal I 2015 (<http://www.cnnindonesia.com>). Berdasarkan kasus diatas, maka dapat dilihat bahwa buruknya

penerapan GCG dan kurangnya manajemen risiko perusahaan menyebabkan buruknya kinerja perusahaan yang ditandai dengan adanya penurunan laba dan berujung pada kerugian perusahaan.

Isu ini menjadi menarik untuk diteliti, peneliti tertarik untuk menguji kembali pengaruh dewan direksi, komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan dengan menggunakan *Enterprise Risk Management* sebagai intervening, dengan judul “Pengaruh Dewan Direksi, Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Perusahaan dengan *Enterprise Risk Management* sebagai Variabel Intervening”.

Penelitian ini mempunyai tujuan untuk menguji pengaruh Dewan Direksi terhadap kinerja perusahaan, untuk menguji pengaruh Komisaris Independen terhadap kinerja perusahaan, untuk menguji pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Perusahaan, untuk menguji pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Perusahaan, untuk menguji besarnya pengaruh *Risk Management* yang memediasi hubungan antara Dewan Direksi terhadap kinerja perusahaan, untuk menguji besarnya pengaruh *Risk Management* yang memediasi hubungan antara Komisaris Independen terhadap kinerja perusahaan, untuk menguji besarnya pengaruh *Risk Management* yang memediasi hubungan antara Kepemilikan Manajerial dan Kinerja Perusahaan, dan untuk menguji besarnya pengaruh *Risk Management* yang memediasi hubungan antara

Kepemilikan Institusional dan Kinerja Perusahaan.

## TELAAH PUSTAKA

### a. Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan adalah gambaran dari tingkat pencapaian hasil atas pelaksanaan suatu kegiatan operasional perusahaan (Bukhari, 2012). Pencapaian tersebut didapat dengan mengorbankan sumber daya manusia dan juga sumber daya keuangan yang dimiliki perusahaan.

### b. Dewan Direksi

Berdasarkan UU No. 40 Tahun 2007 Pasal 1 angka (5) Undang-Undang Tentang Perseroan Terbatas, Direksi adalah Organ Perseroan yang berwenang dan bertanggung jawab penuh atas pengurusan Perseroan untuk kepentingan Perseroan, sesuai dengan maksud dan tujuan Perseroan serta mewakili Perseroan, baik di dalam maupun di luar pengadilan sesuai dengan ketentuan anggaran dasar.

### c. Komisaris Independen

Menurut Komite Nasional Kebijakan *Governance* (2006), komisaris independen adalah komisaris yang berasal dari pihak yang tidak terafiliasi, yaitu pihak yang tidak memiliki hubungan bisnis dan kekeluargaan dengan pemegang saham pengendali, anggota direksi dan dewan komisaris lain, serta dengan perusahaan itu sendiri.

### d. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan saham manajerial adalah proporsi saham biasa yang dimiliki oleh para manajemen, yang dapat diukur dari persentase saham biasa yang dimiliki oleh pihak manajemen yang secara aktif terlibat

dalam pengambilan keputusan perusahaan (Sujoko, 2009)..

### e. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain (Tarjo, 2008).

### f. *Enterprise Risk Management*

Komite Nasional Kebijakan *Governance* atau KNKG (2011) mendefinisikan *Enterprise Risk Management* adalah suatu proses untuk mengelola risiko-risiko perusahaan secara menyeluruh yang menjangkau berbagai jenis risiko, lokasi, dan aktivitas bisnis.

### Pengaruh Dewan Direksi terhadap Kinerja Perusahaan

Ukuran dan komposisi dewan direksi yang tepat secara logis dapat mempengaruhi kecepatan pengambilan keputusan perusahaan, komposisi anggota dewan yang tepat dapat menambah gagasan dan ide dalam penentuan kebijakan dan strategi perusahaan. Jumlah anggota dewan yang tepat pun akan menyebabkan manajemen perusahaan menjadi lebih terkontrol karena pembagian tugas dan kewajiban yang lebih terfokus, sehingga dapat memaksimalkan kinerja perusahaan.

Menurut Pfeffer (1973) dan Pearce dan Zahra (1992) dalam Purwaningtyas (2011) peningkatan ukuran dan diversitas dari dewan direksi akan memberikan manfaat bagi perusahaan karena terciptanya *network* dengan pihak luar perusahaan dan

menjamin ketersediaan sumberdaya. Jumlah dewan yang besar menguntungkan perusahaan dari sudut pandang *resource dependence* yaitu bahwa perusahaan akan tergantung dengan dewannya untuk dapat mengelola sumber dayanya secara lebih baik. Dengan begitu, semakin besar ukuran dan komposisi dewan direksi akan berdampak positif terhadap peningkatan kinerja perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: Dewan direksi berpengaruh terhadap kinerja perusahaan

### **Pengaruh Komisaris Independent terhadap Kinerja Perusahaan**

Sebagai bagian dari tata kelola perusahaan, komisaris independen akan memberikan hasil yang baik pada peningkatan kinerja perusahaan karena keberadaan komisaris independen pada suatu perusahaan dapat mempengaruhi integritas suatu laporan keuangan yang dihasilkan oleh manajemen (Listyo, 2013). Apabila perusahaan memiliki komisaris independen maka laporan keuangan akan cenderung lebih akurat dan juga berintegritas, karena di dalam perusahaan terdapat komisaris independen yang mengontrol secara langsung dan juga melindungi pihak-pihak pengguna laporan keuangan diluar manajemen perusahaan.

Dengan adanya komisaris independen akan mendorong manajer untuk menjalankan perusahaan dengan efisien sehingga tercapai kinerja perusahaan yang baik. Berdasarkan uraian di atas maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>2</sub>: Komisaris independent berpengaruh terhadap kinerja perusahaan

### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Perusahaan**

Dengan adanya kepemilikan oleh manajemen perusahaan, maka akan meningkatkan motivasi pihak manajemen untuk bekerja dengan optimal dan lebih baik sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan (Listyo, 2013). Hal ini terjadi karena, manajer yang memiliki keterlibatan dalam perusahaan melalui kepemilikan manajerial akan ikut merasa memiliki perusahaan sehingga segala keputusan yang diambil oleh manajer akan dilakukan dengan lebih hati-hati mengingat segala konsekuensi yang terjadi akibat keputusan yang diambil akan berdampak pula pada manajer (Purwaningtyas, 2011).

Kepemilikan saham oleh manajer memacu mereka untuk bekerja lebih keras dan cerdas dalam meningkatkan kinerja perusahaan yang juga merupakan milik pihak manajer. Berdasarkan uraian di atas maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>3</sub>: Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja perusahaan

### **Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Perusahaan**

Adanya kepemilikan oleh investor institusional akan mendorong pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen karena institusi merupakan sebuah lembaga yang memiliki kepentingan besar terhadap investasi saham perusahaan (Nur'ani, 2010).

Menurut Listyo (2013), semakin besar kepemilikan oleh institusi maka akan semakin besar kekuatan suara dan dorongan institusi untuk mengawasi manajemen dalam pemanfaatan aktiva perusahaan secara efisien, yaitu dengan cara memberikan masukan-masukan sebagai bahan pertimbangan bagi manajer dalam menjalankan usaha dan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (Hutapea, 2013). Hal ini dapat mencegah terjadinya pemborosan sehingga dapat mengoptimalkan kinerja perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>4</sub>: Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap kinerja perusahaan

#### ***Risk Management* memediasi hubungan Dewan Direksi terhadap Kinerja Perusahaan**

Pengelolaan risiko merupakan hal yang sangat penting demi pencapaian misi suatu perusahaan, dan direksi bertanggung jawab serta memegang peranan penting dalam pengelolaan risiko tersebut. Menurut Djohanputro (2013:145) direksi selaku pemegang reponsibilitas dan akuntabilitas organisasi perlu terlibat secara intensif dalam pengelolaan risiko.

Konsistensi direksi dalam penerapan manajemen risiko dan kemampuan direksi dalam menentukan strategi implementasi, akan berpengaruh pada peningkatan kualitas dari manajemen risiko perusahaan. Jumlah dewan direksi yang semakin besar, berarti memungkinkan divisi yang dibentuk dalam perusahaan semakin banyak,

sehingga risiko perusahaan lebih terpantau dengan penanganan yang lebih akurat dan terkontrol (Joeswanto, 2015). Peningkatan kualitas manajemen risiko tersebut akan membantu perusahaan dalam memperkuat rencana strategi jangka pendek maupun jangka panjang sehingga dapat mendorong pencapaian visi dan misi perusahaan. Hal ini tentu saja akan berpengaruh pada peningkatan kinerja perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>5</sub>: *Risk management* memediasi hubungan ukuran dewan direksi terhadap kinerja perusahaan

#### ***Risk Management* memediasi hubungan Komisaris Independent terhadap Kinerja Perusahaan**

Perusahaan dengan proporsi komisaris independen yang tinggi cenderung lebih memperhatikan risiko dan memandang pembentukan manajemen risiko sebagai sumber daya penting yang dapat membantu mereka dalam menghadapi tanggung jawab pengawasan terhadap perusahaan, jika dibandingkan dengan perusahaan dengan proporsi komisaris independen yang rendah. Perusahaan yang memiliki komisaris independen lebih besar, akan semakin memikirkan bagaimana bentuk pengawasan risiko dan pengelolaannya risiko, serta pengendalian risiko perusahaan (Diani, 2013).

Sesuai dengan yang dikemukakan oleh Beasley et al (2005) bahwa keberadaan komisaris independen meningkatkan kualitas pengawasan terhadap manajemen risiko dan mengurangi kemungkinan

kecurangan yang dilakukan manajer. Oleh karena itu, berkembangnya kemampuan manajemen risiko perusahaan dalam mengelola risiko akan sangat mempengaruhi kinerja dari perusahaan yang bersangkutan. Berdasarkan uraian di atas maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>6</sub> : *Risk management* memediasi hubungan komisaris independent terhadap kinerja perusahaan

***Risk Management* memediasi hubungan Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Perusahaan**

Guna menghindari pengambilan keputusan yang salah, manajemen akan lebih memperhatikan potensi risiko dari setiap keputusan yang diambil. Hal ini akan menyebabkan direksi atau komisaris (selaku pemilik saham manajerial) akan lebih intensif dalam pengelolaan risiko guna mencapai tujuan perusahaan (Djohanputro, 2013) sehingga manajemen risiko perusahaan pun ikut berkembang menjadi lebih baik.

Akibatnya persentase kepemilikan saham manajerial suatu perusahaan yang semakin tinggi menyebabkan semakin besar pula tanggung jawab manajemen dalam mengambil suatu keputusan sehingga *risk management* pun menjadi semakin tinggi (Dampsey dan Laber, 1993 dalam Fathimiyah, 2012). Manajer akan bertanggung jawab atas pemantauan keseluruhan tingkatan risiko yang dijalankan perusahaan serta membandingkannya dengan kesediaan perusahaan menanggung risiko. Manajer akan memantau juga tingkatan risiko yang

akan dilaksanakan perusahaan terhadap batas risiko yang dirancang untuk masing-masing jenis risiko (Kristiono, 2014).

Dengan begitu, pihak manajemen akan mendorong peningkatan kualitas manajemen risiko perusahaan. Perkembangan dan peningkatan kualitas manajemen risiko perusahaan akan mempengaruhi perbaikan kinerja perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>7</sub> : *Risk management* memediasi hubungan kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan

***Risk Management* memediasi hubungan Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Perusahaan**

Pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas yaitu melalui investasi mereka yang cukup besar pada perusahaan akan menyebabkan usaha *monitoring* semakin efektif dan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar sehingga dapat menghalangi perilaku *opportunistic* manajer (Fathimiyah, 2014). Akibatnya manajemen akan lebih bijaksana dalam pengambilan keputusan dan kebijakan, yaitu dengan mempertimbangkan segala bentuk resiko dari keputusan yang ditetapkan, dengan begitu akan mendorong peningkatan manajemen risiko dalam suatu perusahaan.

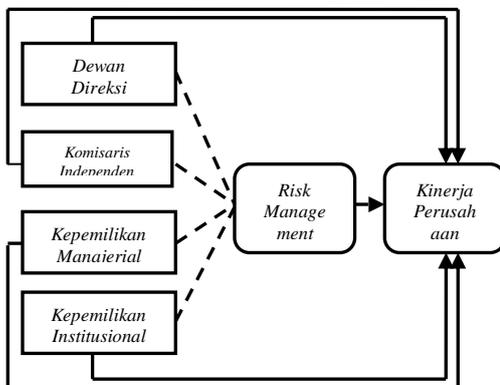
Persentase kepemilikan saham institusional suatu perusahaan yang semakin tinggi menyebabkan semakin besar pula tanggung jawab manajemen dalam mengambil suatu keputusan, sehingga risiko pun akan menjadi semakin tinggi (Dampsey

dan Laber, 1993 dalam Fathimiyah, 2012). Selain itu, dengan kemampuan evaluasinya, kepemilikan institusional dapat mendorong manajer untuk meningkatkan pengelolaan perusahaan terutama mengenali risiko sebagai aspek penting yang harus dikelola perusahaan guna menghindari terjadinya perilaku yang dapat merugikan *principal*.

Kepentingan pemegang saham institusional dan monitoring yang dilakukan pemilik saham institusional mendorong perusahaan untuk lebih meningkatkan kualitas dari manajemen risiko (*risk management*) perusahaan. Selanjutnya peningkatan kualitas manajemen risiko perusahaan dapat mendorong terjadinya perbaikan kinerja perusahaan, karena kesadaran akan risiko dapat mempengaruhi profil risiko, meminimalisir kerugian dan memaksimalkan profitabilitas (Collier, 2006). Berdasarkan uraian di atas maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>8</sub> : *Risk management* memediasi hubungan kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan

**Gambar 1**  
**Model Penelitian**



## METODE PENELITIAN

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh data keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dalam periode 2012-2014. Sedangkan pemilihan sampel penelitian menggunakan teknik dokumentasi dan didapat sebanyak 25 perusahaan per tahunnya yang memenuhi kriteria sampel. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan / laporan tahunan yang sudah diaudit. Data diperoleh dari internet dengan mengunduh melalui *website* IDX.

### Metode Analisis Data

#### Uji Asumsi Klasik

Dalam penelitian ini, hipotesis diuji dengan menggunakan *path analysis*. Sebelum analisis dilakukan, terlebih dahulu dilakukan pengujian terhadap asumsi klasik. Hasil uji menunjukkan data sudah terdistribusi dengan normal dan dalam model regresi tidak ditemukan adanya korelasi antar variable *independent* (bebas dari multikolinearitas), tidak terjadi kesamaan varian dari residual suatu periode pengamatan ke periode pengamatan yang lain (tidak terdapat heterokedastisitas) dan juga menunjukkan bahwa model regresi bebas dari autokolerasi.

### Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran Variabel

#### a. Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan.

Dalam penelitian ini kinerja perusahaan diukur secara moneter melalui profitabilitasnya (*Return on Asset/ ROA*). Formula yang digunakan untuk menghitung ROA (Subramanyam, 2010: 44) sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

**b. Dewan Direksi**

Direksi adalah organ perseroan yang berwenang dan bertanggung jawab penuh atas pengurusan Perseroan untuk kepentingan Perseroan, sesuai dengan maksud dan tujuan perseroan serta mewakili perseroan, baik di dalam maupun di luar pengadilan sesuai dengan ketentuan anggaran dasar.

Direksi = Jumlah Total Anggota Dewan Direksi

**c. Komisaris Independent**

Komisaris independen menurut Komite Nasional Kebijakan Governance tahun 2004 adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan Direksi, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata demi kepentingan perusahaan.

$$\text{Komisaris Independent} = \frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Total Dewan Komisaris}} \times 100\%$$

**d. Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan saham manajerial adalah proporsi saham biasa yang dimiliki oleh para manajemen, yang dapat diukur dari persentase saham

biasa yang dimiliki oleh pihak manajemen yang secara aktif terlibat dalam pengambilan keputusan perusahaan.

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah Saham Manajerial}}{\text{Total Saham Beredar}} \times 100\%$$

**e. Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi.

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah Saham Institusional}}{\text{Total Saham Beredar}} \times 100\%$$

**f. Enterprise Risk Management**

*Enterprise Risk Management* (ERM) adalah suatu proses untuk mengelola risiko-risiko perusahaan secara menyeluruh yang menjangkau berbagai jenis risiko, lokasi, dan aktivitas bisnis. Manajemen risiko dalam penelitian ini diukur dengan hasil dari *content analysis* kemudian dihitung dengan Indeks ERM dimana indeks-Indeks tersebut diformulasikan oleh Husaini, *et al.* berdasarkan delapan komponen dari COSO (Husaini, *et al.* 2013).

$$\text{ERM index} = \frac{\text{Jumlah item pengungkapan ERM}}{\text{Jumlah item ERM yang harus diungkapkan}}$$

**HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

**Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif menjelaskan jumlah sampel, nilai mean, nilai maksimum, nilai minimum dan standard deviasi. Berikut hasil statistik deskriptif dari penelitian ini yang dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 1**

## Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Direksi	75	,2	15	4,96	2,723
Kom_Ind	75	,13	,80	,3778	,11506
Manj_Own	75	,00	25,61	5,0704	6,80501
Inst_Own	75	32,22	96,09	66,8788	17,12529
ERM	75	,11111	,48148	,311111	,07100760
ROA	75	,00481	,40377	,104942	,08982251
Valid N (listwise)	75				

Sumber : Data olahan, 2016

Dapat dilihat bahwa tahun 2012 – 2014 ditemukan bahwa nilai rata-rata variabel ROA sebesar 0.10494, ERM sebesar 0.3111, dewan direksi sebesar 4.96, komisaris independen 0.3778, kepemilikan manajerial sebesar 5.07 dan kepemilikan institusional sebesar 66.87. Standar deviasi yang lebih kecil dari nilai rata-ratanya menunjukkan bahwa data yang digunakan sudah terdistribusi dengan baik, karena mencerminkan penyimpangan yang lebih kecil dari rata-ratanya.

### Hasil Path Analysis

Penelitian ini menggunakan *path analysis* dengan *model dekomposisi* yang membagi hubungan antara variabel menjadi 2 sub struktur. Analisis jalur pertama dilakukan pada sub struktur 1 dengan variabel independen yaitu dewan direksi, komisaris independen, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusi terhadap *Enterprise Risk Management* sebagai berikut:

**Tabel 2**  
**Hasil Regresi Berganda Analisis Jalur Sub Struktur I**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1,911	,219		8,734	,000
Ln_Direksi	,259	,050	,501	5,156	,000
Ln_Kom_Ind	,141	,057	,238	2,495	,015
Ln_Manj_Own	,021	,009	,219	2,211	,030
Ln_Inst_Own	,110	,044	,246	2,517	,014

a. Dependent Variable: Ln\_ERM

Sumber : Data olahan, 2016

Hasil analisis jalur pada *path analysis* dengan model dekomposisi selanjutnya adalah dengan mengamati hubungan variabel independen yaitu dewan direksi, komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan ERM terhadap ROA sebagai variabel dependen dengan menggunakan regresi berganda pada sub struktur 2 yang dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 3**  
**Hasil Regresi Berganda Analisis Jalur Sub Struktur II**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1,664	1,616		1,030	,307
Ln_Direksi	,216	,301	,085	,718	,475
Ln_Kom_Ind	,718	,302	,245	2,377	,020
Ln_Manj_Own	,039	,050	,083	,786	,435
Ln_Inst_Own	-,223	,233	-,101	-,957	,342
Ln_ERM	2,071	,611	,420	3,392	,001

a. Dependent Variable: Ln\_ROA

Sumber : Data olahan, 2016

### Hasil Uji Hipotesis

#### a. Hasil Uji Hipotesis Pertama

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan dan disajikan pada tabel 3 dapat dilihat bahwa pengaruh dewan direksi terhadap kinerja perusahaan sebesar 0.085. Di mana nilai probabilitas ( $\rho$ ) sebesar 0.475 ( $\rho$ ) > 0.05 maka jalur tersebut tidak signifikan pada taraf kesalahan 5%. Sedangkan nilai  $t_{hitung}$  dewan direksi sebesar  $0.718 < t_{tabel}$  1.994. Maka dapat disimpulkan H1 ditolak (Dewan direksi tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan) Artinya, meskipun terjadi peningkatan pada dewan direksi, namun tidak berpengaruh terhadap peningkatan kinerja perusahaan.

#### b. Hasil Uji Hipotesis Kedua

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan dan disajikan pada tabel 3 dapat dilihat bahwa pengaruh

komisaris independent terhadap kinerja perusahaan sebesar 0.245. Di mana nilai probabilitas ( $\rho$ ) sebesar 0.020 ( $\rho$ ) < 0.05 maka jalur tersebut signifikan pada taraf kesalahan 5%. Sedangkan nilai  $t_{hitung}$  komisaris independen sebesar  $2.377 > t_{tabel}$  1.994. Maka dapat disimpulkan H2 diterima (komisaris independent berpengaruh terhadap kinerja perusahaan).

**c. Hasil Uji Hipotesis Ketiga**

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan dan disajikan pada tabel 3 dapat dilihat bahwa pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan sebesar 0.083. Di mana nilai probabilitas ( $\rho$ ) sebesar 0.435 ( $\rho$ ) > 0.05 maka jalur tersebut tidak signifikan pada taraf kesalahan 5%. Sedangkan nilai  $t_{hitung}$  kepemilikan manajerial sebesar  $0.786 < t_{tabel}$  1.994. Maka dapat disimpulkan H3 ditolak (kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan).

**d. Hasil Hipotesis Keempat**

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan dan disajikan pada tabel 3 dapat dilihat bahwa pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan sebesar 0.101. Di mana nilai probabilitas ( $\rho$ ) sebesar 0.342 ( $\rho$ ) > 0.05 maka jalur tersebut tidak signifikan pada taraf kesalahan 5%. Sedangkan nilai  $t_{hitung}$  kepemilikan institusional sebesar  $0.957 < t_{tabel}$  1.994. Maka dapat disimpulkan H4 ditolak (kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan).

**e. Hasil Uji Hipotesis Kelima**

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan dan disajikan pada tabel 2 dapat dilihat bahwa pengaruh

dewan direksi terhadap *Enterprise Risk Management* adalah sebesar 0.501. Di mana nilai probabilitas ( $\rho$ ) sebesar 0.000 ( $\rho$ ) < 0.05 maka jalur tersebut signifikan pada taraf kesalahan 5%. Sedangkan pengaruh *Enterprise Risk Management* terhadap ROA adalah sebesar 0.420 di mana nilai probabilitas ( $\rho$ ) sebesar 0.001 ( $\rho$ ) < 0.05 maka jalur tersebut signifikan pada taraf kesalahan 5%. Pengaruh tidak langsung dewan direksi terhadap ROA yang dimediasi oleh *Enterprise Risk Management* adalah sebesar 0.210 > pengaruh langsung sebesar 0.085. Maka dapat disimpulkan H5 diterima.

**f. Hasil Uji Hipotesis Keenam**

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan dan disajikan pada tabel 2 dapat dilihat bahwa pengaruh komisaris independent terhadap *Enterprise Risk Management* adalah sebesar 0.238. Di mana nilai probabilitas ( $\rho$ ) sebesar 0.015 ( $\rho$ ) < 0.05 maka jalur tersebut signifikan pada taraf kesalahan 5%. Sedangkan pengaruh *Enterprise Risk Management* terhadap ROA adalah sebesar 0.420 di mana nilai probabilitas ( $\rho$ ) sebesar 0.001 ( $\rho$ ) < 0.05 maka jalur tersebut signifikan pada taraf kesalahan 5%. Pengaruh tidak langsung komisaris independen terhadap ROA yang dimediasi oleh *Enterprise Risk Management* adalah sebesar 0.099 < pengaruh langsung sebesar 0.245. Maka dapat disimpulkan H6 ditolak.

**g. Hasil Uji Hipotesis Ketujuh**

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan dan disajikan pada tabel 2 dapat dilihat bahwa pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *Enterprise Risk Management* adalah

sebesar 0.219. Di mana nilai probabilitas ( $\rho$ ) sebesar 0.030 ( $\rho$ ) < 0.05 maka jalur tersebut signifikan pada taraf kesalahan 5%. Sedangkan pengaruh *Enterprise Risk Management* terhadap ROA adalah sebesar 0.420 di mana nilai probabilitas ( $\rho$ ) sebesar 0.010 ( $\rho$ ) < 0.05 maka jalur tersebut signifikan pada taraf kesalahan 5%. Pengaruh tidak langsung kepemilikan manajerial terhadap ROA yang dimediasi oleh *Enterprise Risk Management* adalah sebesar 0.092 > pengaruh langsung sebesar 0.083. Maka dapat disimpulkan H7 diterima.

#### **h. Hasil Uji Hipotesis Kedelapan**

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan dan disajikan pada tabel 2 dapat dilihat bahwa pengaruh kepemilikan institusional terhadap *Enterprise Risk Management* adalah sebesar 0.246. Di mana nilai probabilitas ( $\rho$ ) sebesar 0.014 ( $\rho$ ) < 0.05 maka jalur tersebut signifikan pada taraf kesalahan 5%. Sedangkan pengaruh *Enterprise Risk Management* terhadap ROA adalah sebesar 0.420 di mana nilai probabilitas ( $\rho$ ) sebesar 0.001 ( $\rho$ ) < 0.05 maka jalur tersebut signifikan pada taraf kesalahan 5%. Pengaruh tidak langsung kepemilikan institusional terhadap ROA yang dimediasi oleh *Enterprise Risk Management* adalah sebesar 0.103 > pengaruh langsung sebesar 0.101. Maka dapat disimpulkan H8 diterima.

#### **Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Dari hasil uji menggunakan SPSS dapat dilihat besarnya nilai *Adjusted R2* adalah 0,311 hal ini berarti variabel independen dewan

direksi, komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan *Enterprise Risk Management* dapat menjelaskan variasi variabel dependen ROA sebesar 31%. Untuk sisanya sebesar 69% dijelaskan oleh variabel-variabel yang lain dari luar model regresi.

Selanjutnya, dari hasil uji menggunakan SPSS dapat dilihat besarnya nilai *Adjusted R2* adalah 0,357 hal ini berarti variabel independen dewan direksi, komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dapat menjelaskan variasi variabel dependen *Enterprise Risk Management* sebesar 35,7%. Untuk sisanya sebesar 64,3% dijelaskan oleh variabel-variabel yang lain dari luar model regresi.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Hasil pengujian terhadap hipotesis yang diajukan dalam penelitian menghasilkan beberapa kesimpulan sebagai berikut:

- 1) Dewan direksi tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.
- 2) Komisaris independent berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.
- 3) Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.
- 4) Kepemilikan Saham Institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.
- 5) *Enterprise Risk Management* mampu memediasi hubungan dewan direksi dan kinerja perusahaan.

- 6) *Enterprise Risk Management* tidak mampu memediasi hubungan komisaris independen dan kinerja perusahaan.
- 7) *Enterprise Risk Management* mampu memediasi hubungan kepemilikan manajerial dan kinerja perusahaan.
- 8) *Enterprise Risk Management* mampu memediasi kepemilikan institusional dan kinerja perusahaan.

### Saran

Penelitian selanjutnya dapat menggunakan ruang lingkup penelitian yang lebih luas, menambahkan variabel lain yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan dan penelitian selanjutnya juga dapat menggunakan periode yang lebih lama serta jenis industri yang berbeda.

### DAFTAR PUSTAKA

- Beasley, Mark., Clune R. dan Hermanson, D. R. 2005. "Enterprise Risk Management: An Empirical Analysis of Factors Associated with the Extent of Implementation". *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol.24 (6), pages 521-531.
- Collier, P.M., Agyei S. and Ampomah. 2006. CIMA's Official Learning System : *Management Accounting – Risk and Control Strategy* , First Edition. Oxford : Elsevier Ltd.
- Djohanputro, Bramantyo. 2013. *Manajemen Risiko Korporat* Terintegrasi. Jakarta: PPM Manajemen.
- Husaini, Saiful, Fadli, Abdullah, dan Siti Aisyah., 2013, *Corporate Governance and Enterprise Risk Management: An Empirical Evidence from The Unique Two- Tier Boards System of Indonesian Public Listed Companies. Proceedings of World Business and Social Science Research Conference 24-25 October.*
- Fathimiyah, Venny dkk. 2012. *Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Risk Management Disclosure (Studi Survei Industri Perbankan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010.*
- Hutapea, Amanda Julita. 2013. *Analisis Pengaruh Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Sektor Perbankan. Skripsi. Universitas Diponegoro. Semarang.*
- Joeswanto, Devina Angela dan Mariana Ing Malelak. 2015. *Analisis Efek Mekanisme Good Corporate Governance terhadap Manajemen Risiko dalam Pembentukan Kinerja Perbankan. Jurnal.* [Online]. (<http://studentjournal.petra.ac.id> diakses pada 30 Oktober 2015).
- Komite Nasional Kebijakan *Governance* (KNKG). 2006. *Pedoman Umum Corporate*

- Governance* Indonesia. Jakarta.
- Komite Nasional Kebijakan *Governance* (KNKG). 2011. *Pedoman Penerapan Manajemen Risiko Berbasis Governance*. Jakarta.
- Listyopurno, Bambang. 2013. Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* terhadap Kinerja Perbankan. *Skripsi*. Universitas Negeri Semarang. Semarang.
- Nur'aeni, Dini. 2010. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Kinerja Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Purwaningtyas, Frysa Pradita. 2011. Analisis Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Sinaga, Nobert Seven. 2014. Analisis Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Variabel Kontrol Ukuran Perusahaan dan *Growth Opportunity*. *Skripsi*. Universitas Diponegoro Semarang.
- Subramanyam dan John J Wild. 2010. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Salemba Empat
- Sujoko. (2009). *Good Corporate Governance dan Kebijakan Keuangan Perusahaan*. Untag Press.
- Sulestyo, Tetty dan Imam Ghozali. 2012. Pengaruh Pemegang Saham Institusi, Komisaris Independen, dan Komite Audit terhadap Tingkat Profitabilitas Perusahaan. *Jurnal Universitas Diponegoro*. [online]. (<https://ejournal-sl.undip.ac.id/index.php/accouting>)
- Tarjo. 2008. "Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan Leverage Terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang saham serta Cost of Equity Capital". *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak.
- Undang-Undang No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. [www.cnnindonesia.com](http://www.cnnindonesia.com)
- [www.idx.com](http://www.idx.com)
- [www.tribunnews.com](http://www.tribunnews.com)