



**VARIABEL PENENTU PENGUNGKAPAN *ENTERPRISE RISK MANAGEMENT*
(ERM), OPINI AUDIT DAN NILAI PERUSAHAAN PADA EMITEN ASURANSI
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

TESIS

Oleh

Ajeng Luthfiyatul Farida

NIM 170820301014

PROGRAM STUDI MAGISTER AKUNTANSI

PROGRAM PASCASARJANA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS NEGERI JEMBER

2019



**VARIABEL PENENTU PENGUNGKAPAN *ENTERPRISE RISK MANAGEMENT*
(ERM), OPINI AUDIT DAN NILAI PERUSAHAAN PADA EMITEN ASURANSI
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

TESIS

Diajukan guna melengkapsi tugas akhir dan memenuhi salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Studi Akuntansi (S2)
dan mencapai gelar Magister Akuntansi

Oleh

Ajeng Luthfiyatul Farida

NIM 170820301014

PROGRAM STUDI MAGISTER AKUNTANSI

PROGRAM PASCASARJANA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS NEGERI JEMBER

2019

PERSEMBAHAN

Tesis ini saya persembahkan sebagai bentuk pengabdian, hormat dan terimakasih kepada:

1. Kedua orang tua saya, Ibu Umi Halimah dan Bapak Nur Wahid yang telah memberikan do'a setiap waktu serta semangat yang luar biasa dari awal perkuliahan hingga tesis selesai.
2. Seluruh anggota keluarga besar Bani Usman, yang selalu memberikan doa serta dukungan semangat.
3. Bapak ibu dosen yang ada dikampus Bojonegoro, terutama kepada bapak Drs. Moh. Soberi, MM. selaku bapak asuh yang selalu memberikan dukungan doa serta semangat yang luar biasa.
4. Dr. Ahmad Roziq, S.E., M.M, Ak. Selaku dosen pembimbing utama dan Dr. Siti Maria Wardayati, M.Si., Ak., CA. selaku dosen dosen pembimbing anggota yang telah meluangkan waktu dengan penuh kesabaran untuk membimbing, memberi saran, kritik, dan pengarahan dalam proses pembuatan tesis dri awal sampai akhir.
5. Dr. Muhammad Miqdad, S.E., M.M., Ak., CA. selaku Ketua Tim Penguji, Ibu Dr. Yosefa Sayekti, M. Com, Ak. Selaku anggota tim penguji, dan Dr. Whedy Prasetyo, S.E., MSA, Ak., CA. Selaku anggota tim penguji yang telah meluangkan waktu untuk menguji dan membimbing peneliti. Terimakasih atas semua ilmu, saran, dan kritik yang telah diberikan.
6. Bapak dan Ibu dosen Program Studi Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Jember yang telah bersedia dengan tulus memberikan ilmu, pengalaman, pengarahan, dan motivasi agar lebih baik lagi kepada penulis.
7. Sahabat-sahabatku, baik yang ada di Bojonegoro maupun di Jember yang telah memberikan semangat serta doa yang tiada henti dalam keadaan apapun.
8. Teman-teman jurusan pascasarjana akuntansi yang telah memberikan dukungan baik secara langsung ataupun tidak langsung dalam penulisan tesis.
9. Almamater Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

MOTTO

“Allah tidak membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya. Ia mendapat pahala (dari kebajikan) yang diusahakannya dan ia mendapat siksa (dari kejahatan) yang dikerjakannya.....”

(QS. Al-Baqarah:286)

خَيْرُ النَّاسِ أَنْفَعُهُمْ لِلنَّاسِ

“Sebaik Baik Manusia Adalah Yang Paling Bermanfaat Bagi Orang Lain”

(Sabda Rasulullah *Shallallahu'alaihi Wasallam*)

“Hidup ini seperti sepeda. Agar tetap seimbang, kau harus terus bergerak”.

(Albert Einstein)

“TERUS BERUSAHA!! Seberapa minimpun waktu tersisa, peluang selalu ada, asalakan kamu tidak berhenti. Mungkin kamu akan berhasil, mungkin tidak. Peluangmu hanya akan menjadi nol kalau kamu berhenti berusaha”

(Ajeng, 2019)

PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Ajeng Luthfiyatul Farida

NIM : 170820301014

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa karya ilmiah yang berjudul “Variabel Penentu Pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM), Opini Audit dan Nilai Perusahaan Pada Emiten Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia” adalah benar-benar hasil sendiri, kecuali kutipan yang sudah saya sebutkan sumbernya, belum pernah diajukan di instansi manapun, dan bukan karya jiplakan. Saya bertanggung jawab atas keabsahan dan kebenaran isinya sesuai dengan sikap ilmiah yang harus dijunjung tinggi.

Demikian pertanyaan ini saya buat dengan sebenarnya, tanpa ada tekanan dan paksaan dari pihak manapun serta bersedia mendapat sanksi akademik jika ternyata dikemudian hari pernyataan ini tidak benar.

Jember, 08 Juli 2019

Yang menyatakan,

Ajeng Luthfiyatul Farida

NIM. 170820301014

TESIS

**VARIABEL PENENTU PENGUNGKAPAN *ENTERPRISE RISK MANAGEMENT*
(ERM), OPINI AUDIT DAN NILAI PERUSAHAAN PADA EMITEN ASURANSI
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Oleh

Ajeng Luthfiyatul Farida

NIM 170820301014

Pembimbing

Dosen Pembimbing Utama : Dr. Ahmad Roziq, S.E., M.M, Ak.

Dosen Pembimbing Anggota : Dr. Siti Maria Wardayati, M.Si., Ak., CA.

PERSETUJUAN PEMBIMBING

Judul : Variabel Penentu Pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM), Opini Audit dan Nilai Perusahaan Pada Emiten Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Nama : Ajeng Luthfiyatul Farida

NIM : 170820301014

Jurusan/Prodi : Akuntansi/Magister Akuntansi

Hari/Tanggal : Senin, 08 Juli 2019

Tempat : Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember

Dosen Pembimbing I

Dosen Pembimbing II

Dr. Ahmad Roziq, S.E., M.M., Ak.
NIP. 197004281997021001

Dr. Siti Maria Wardayati, M.Si., Ak., CA.
NIP. 196608051992012001

Mengesahkan,
Ketua Program Studi Magister Akuntansi
Universitas Jember

Dr. Siti Maria Wardayati, M.Si., Ak., CA.
NIP. 196608051992012001

PENGESAHAN

Tesis dengan judul “Variabel Penentu Pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM), Opini Audit dan Nilai Perusahaan Pada Emiten Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia” karya Ajeng Luthfiyatul Farida telah diuji dan disahkan pada:

Hari/Tanggal : Senin, 08 Juli 2019

Tempat : Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember

Tim Penguji:
Ketua,

Dr. Muhammad Miqdad, S.E., M.M., Ak., CA.
NIP. 197107271995121001

Anggota I,

Anggota II,

Dr. Yosefa Sayekti, M. Com., Ak.
NIP. 196408091990032001

Dr. Whedy Prasetyo, S.E., MSA., Ak. CA.
NIP. 19770523008011012

Anggota III,

Anggota IV,

Dr. Ahmad Roziq, S.E., M.M., Ak.
NIP. 197004281997021001

Dr. Siti Maria Wardayati, M.Si., Ak., CA.
NIP. 196608051992012001

Mengesahkan
Dekan,

Pas Photo
4x6

Dr. Muhammad Miqdad, S.E., M.M., Ak., CA.
NIP. 197107271995121001

Ringkasan

Variabel Penentu Pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM), Opini Audit dan Nilai Perusahaan Pada Emiten Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia; Ajeng Luthfiyatul Farida, 170820301014; 2017; 130 halaman; Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

Risiko merupakan suatu ketidakpastian yang melekat dan harus dihadapi dalam kehidupan kerja baik secara individual maupun organisasi. Risiko yang berupa ketidakpastian tersebut terjadi karena kurang atau tidak tersedianya informasi yang cukup tentang resiko apa yang akan terjadi dalam perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan mendapatkan hasil penelitian secara empiris tentang variabel penentu pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM), opini audit, dan nilai perusahaan dengan menggunakan variabel komisaris independen, ukuran perusahaan, *Leverage*, dan *Risk Management Committee* (RMC). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh emiten asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017 berjumlah 15 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan metode *Purposive Sampling* yang menghasilkan 12 perusahaan yang memenuhi syarat sampel sehingga diperoleh 60 data sampel dari tahun 2013-2017. Data yang digunakan merupakan data sekunder dengan teknik dokumentasi yang terdiri dari *annual report* emiten asuransi tahun 2013-2017. Alat yang digunakan untuk menguji hipotesis menggunakan *path analysis* dengan SPSS Versi 22.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, *Leverage*, dan RMC berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan ERM. Namun komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap ERM, hal ini bisa dimaknai bahwa proporsi komisaris independen tidak mampu meningkatkan pengungkapan *Enterprise Risk Management*.

Kata kunci: Komisaris Independen; Ukuran Perusahaan; *Leverage*; *Risk Management Committee* (RMC); *Enterprise Risk Management* (ERM); Opini Audit; Nilai Perusahaan.

Summary

Determinant Variables of Enterprise Risk Management (ERM) Disclosure, Audit Opinions and Company Value on Insurance Emitents Listed In Indonesia Stock Exchange; Ajeng Luthfiyatul Farida, 170820301014; 2017; 130 pages; Master of Accounting, Faculty of Economics and Business, University of Jember.

Risk is inherent uncertainty and must be faced in working life both individually and in an organization. Risks in the form of uncertainty occur due to lack or unavailability of sufficient information about what will happen in the company in the future. This study aims to test and obtain empirical results about determinants of Enterprise Risk Management (ERM) disclosure, audit opinion, and company value by using independent commissioner variables, company size, Leverage, and Risk Management Committee (RMC). The population in this study were all insurance issuers listed on the Indonesia Stock Exchange in 2013-2017 the amount of 15 companies. The sampling technique was carried out using the Purposive Sampling method which produced 12 companies that meet the sample requirements so that 60 sample data can be obtained from 2013-2017. The data used is secondary data with documentation techniques consisting of annual reports of insurance issuers in 2013-2017. The tool used to test hypotheses using path analysis with SPSS Version 22.

The test results show that company size, leverage, and RMC have a significant effect on ERM disclosure. However, independent commissioners have no significant effect on ERM, it can be interpreted that the proportion of independent commissioners is unable to increase Enterprise Risk Management disclosures.

Keywords: Independent Commissioner; Company Size; Leverage; Risk Management Committee (RMC); Enterprise Risk Management (ERM); Audit Opinion; and Firm Value.

Prakarta

Puji syukur kehadiran Allah SWT atas segala rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis yang berjudul “Variabel Penentu Pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM), Opini Audit dan Nilai Perusahaan Pada Emiten Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”. Tesis ini disusun guna melengkapi tugas akhir dan memenuhi salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Studi Akuntansi (S2) dan mencapai gelar Magister Akuntansi.

Penyusunan tesis ini tidak lepas dari bantuan berbagai pihak, oleh karena itu penulis menyampaikan terimakasih kepada:

1. Dr. Muhammad Miqdad, S.E., M.M., Ak., CA. Selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember sekaligus Ketua Tim Penguji yang telah meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan, saran, kritik dan pengarahan dengan penuh kesabaran dalam menyelesaikan tesis.
2. Dr. Siti Maria Wardayati, M.Si., Ak., CA. selaku ketua Program Studi Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember sekaligus Dosen Pembimbing Anggota dan Dosen Pembimbing Akademik yang telah meluangkan waktu dengan penuh kesabaran dalam membimbing, mengarahkan, dan menyarankan penyelesaian tesis.
3. Dr. Ahmad Roziq, S.E., M.M, Ak. Selaku dosen pembimbing utama yang telah meluangkan waktu dengan penuh kesabaran untuk membimbing, memberi saran, kritik, dan pengarahan dalam proses pembuatan tesis dari awal sampai akhir.
4. Dr. Yosefa Sayekti, M. Com, Ak. Selaku ketua jurusan akuntansi dan selaku anggota tim penguji, dan Dr. Whedy Prasetyo, S.E., MSA, Ak., CA. Selaku anggota tim penguji yang telah meluangkan waktu untuk menguji dan membimbing peneliti. Terimakasih atas semua ilmu, saran, dan kritik yang telah diberikan.
5. Bapak dan Ibu dosen Program Studi Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Jember yang telah bersedia dengan tulus memberikan ilmu, pengalaman, pengarahan, dan motivasi agar lebih baik lagi kepada penulis.
6. Pihak Akademik, Perpustakaan, dan Tata Usaha di lingkungan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember yang telah membantu dalam proses penyelesaian tesis ini.
7. Keluarga Tercinta Ibu, Abah, Adik, Kakak Sepupu, Bude, Pakde, Om, Tante yang selalu memberikan doa, semangat, motivasi dan dukungan dalam menyelesaikan tesis ini dengan tidak terbatas.

8. Drs. Moh. Soberi, MM. selaku bapak asuh yang selalu memberikan dukungan doa, dukungan, semangat dan motivasi dengan penuh kesabaran yang luar biasa dalam proses penyelesaian tesis.
9. Supriyadi yang selalu memberikan doa, semangat, dukungan baik secara langsung maupun tidak langsung selama proses awal perkuliahan sampai penyelesaian tugas akhir.
10. Teman-teman Magister Akuntansi angkatan 2017 terimakasih atas bantuan, doa, dukungan, dan motivasi selama proses penyelesaian tesis.
11. Teman-teman Magister Akuntansi angkatan 2018 kelas A terimakasih atas bantuan, doa, dukungan, dan motivasi selama proses penyelesaian tesis.
12. Sahabatku, Dwi Indriani (binti ateam), Bella Chikita, S.Pd (soon), Frisca Putri Kuncorowati, Maharani Ayuningtyas, Athoiful Ifayah, Safriatun, Ria Septiani dan yang lainnya.
13. Semua pihak yang telah membantu penyelesaian tesis ini yang tidak dapat saya sebutkan satu persatu.

Semoga Allah selalu memberikan rahmat dan hidayah-Nya kepada semua pihak yang telah membantu hingga tesis ini dapat dikatakan terselesaikan dengan hasil yang baik. Penulis menyadari bahwa dalam penulisan ini masih jauh dari kesempurnaan, baik karena keterbatasan ilmu pengetahuan yang dimiliki maupun kesalahan dari pihak pribadi.

Demikian ucapan yang penulis berikan, semoga tesis ini dapat bermanfaat khususnya bagi almamater tercinta, serta bagi pembaca pada umumnya.

Jember, 08 Juli 2019

Penulis

Daftar Isi

Halaman Sampul.....	i
Halaman Judul	ii
Halaman Persembahan.....	iii
Halaman Motto	iv
Halaman Pernyataan	v
Halaman Persetujuan Pembimbing	vii
Halaman Pengesahan	viii
Ringkasan	ix
Summary	x
Prakarta	xi
Daftar Isi	xiii
Daftar Tabel.....	xv
Daftar Gambar	xvi
Daftar Lampiran.....	xvii
BAB 1. PENDAHULUAN	1
1.1.Latar Belakang	1
1.2.Rumusan Masalah	12
1.3.Tujuan Penelitian	13
1.4.Manfaat Penelitian	13
a. Manfaat Teoritis	13
b. Manfaat Praktis	13
BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS	15
2.1. Kajian Teori.....	15
2.1.1. Teori <i>Stakeholder</i>	15
2.1.2. Teori Sinyal.....	16
2.1.3. <i>Risk Management Committee</i> (RMC)	18
2.1.4. <i>Enterprise Risk Management</i> (ERM).....	21
2.1.5. Komisaris Independen.....	24
2.1.6. Ukuran Perusahaan.....	25
2.1.7. Leverage	27
2.1.8. Opini Audit.....	29
2.1.9. Nilai Perusahaan.....	30
2.2. Penelitian Terdahulu.....	32
2.3. Kerangka Konseptual Penelitian.....	36
2.4. Pengembangan Hipotesis.....	36
2.4.1. Komisaris Independen Berpengaruh terhadap <i>Enterprise Risk Management</i> (ERM).....	36
2.4.2. Ukuran Perusahaan Berpengaruh terhadap <i>Enterprise Risk Management</i> (ERM)	38
2.4.3. <i>Leverage</i> Berpengaruh terhadap <i>Enterprise Risk Management</i> (ERM)....	40
2.4.4. <i>Risk Management Committee</i> (RMC) Berpengaruh terhadap <i>Enterprise Risk Management</i> (ERM).....	41
2.4.5. <i>Enterprise Risk Management</i> (ERM) Berpengaruh terhadap Opini Audit	42
2.4.6. <i>Enterprise Risk Management</i> (ERM) Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.....	43
2.4.7. Opini Audit Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan	45
BAB 3. METODOLOGI PENELITIAN	47
3.1. Jenis Penelitian	47

3.2. Populasi dan Sampel Penelitian.....	47
3.3. Jenis dan Sumber Data	48
3.4. Metode Pengumpulan Data	48
3.5. Deviniisi Operasional Variable.....	48
3.6. Teknik Analisis Data	50
3.6.1. Analisis Deskriptif	50
3.6.2. Uji Asumsi Klasik	49
3.6.3. Analisis Statistik Inferensial	51
BAB 4. HASIL DAN PEMBAHASAN	59
4.1. Gambaran Umum Objek Penelitian.....	59
4.2. Analisis Data Penelitian.....	59
4.2.1. Analisis Statistik Deskriptif	59
4.2.2. Hasil uji asumsi klasik	61
1. Uji Normalitas.....	62
2. Uji Autokorelasi	63
3. Uji Heterokedastisitas	64
4. Uji Multikolinieritas	66
4.2.3. Analisis Regresi Berganda	67
4.2.4. Uji Hipotesis.....	68
4.2.4.1. Analisis Jalur	68
1. Pengaruh Langsung	69
2. Pengaruh Tidak Langsung.....	69
4.2.4.2. Koefisien Determinasi	70
4.3. Pembahasan Hasil Penelitian.....	74
4.3.1. Pengaruh komisariss independen terhadap <i>Enterprise Risk Management</i>	75
4.3.2. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap <i>Enterprise Risk Management</i>	76
4.3.3. Pengaruh <i>leverage</i> terhadap <i>Enterprise Risk Management</i>	77
4.3.4. Pengaruh <i>Risk Management Committee</i> terhadap <i>Enterprise Risk Management</i>	78
4.3.5. Pengaruh <i>Enterprise Risk Management</i> terhadap opini audit.....	80
4.3.6. Pengaruh <i>Enterprise Risk Management</i> terhadap nilai perusahaan.....	81
4.3.7. Pengaruh Opini audit terhadap nilai perusahaan	81
BAB 5. KESIMPULAN DAN SARAN	83
5.1. Kesimpulan	83
5.2. Keterbatasan Penelitian	84
5.3. saran	84
Daftar Pustaka.....	89
Lampiran	94

Daftar Tabel

Tabel 3.1. Definisi Variabel.....	49
Tabel 3.2. Pedoman untuk Memberikan Interpretasi Terhadap Koefisien Korelasi.....	55
Tabel 4.1. Data Populasi dan Sampel Penelitian	59
Tabel 4.2. Hasil Uji Statistik Deskriptif	60
Tabel 4.3. One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	62
Tabel 4.4. Hasil Uji Autokorelasi	63
Tabel 4.5. Hasil Uji Autokorelasi	63
Tabel 4.6 Hasil Uji Autokorelasi	64
Tabel 4.7. Hasil Uji Heteroskedastisitas	65
Tabel 4.8. Hasil Uji Heteroskedastisitas	65
Tabel 4.9. Hasil Uji Heteroskedastisitas	65
Tabel 4.10 Hasil Uji Multikolinearitas	66
Tabel 4.11 Hasil Uji Multikolinearitas	66
Tabel 4.12 Hasil Uji Multikolinearitas	66
Tabel 4.13 Ringkasan Hasil Uji Multikolinieritas	67
Tabel 4.14 Hasil Regresi Berganda	68
Tabel 4.15 Hasil Regresi Bberganda	
Tabel 4.16 Hasil Uji Koefisien Determinasi	71
Tabel 4.17 Hasil Uji Koefisien Determinasi	71
Tabel 4.18 Hasil Uji Pengaruh Simultan.....	72
Tabel 4.19 Kesimpulan Hasil Uji Hipotesis	74

Daftar Gambar

Gambar 2.1. COSO ERM cube.....	19
Gambar 2.2. Kerangka Konseptual Penelitian.....	36
Gambar 3.1. Diagram Jalur.....	52
Gambar 4.1. <i>Path</i> Analisis.....	69
Gambar 4.2. Pengaruh Tidak Langsung	69



Daftar Lampiran

Lampiran 1. Daftar Emiten Asuransi yang Terdaftar di BEI.....	94
Lampiran 2. Rekapitulasi Perhitungan Komisaris Independen Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)	95
Lampiran 3. Rekapitulasi Perhitungan Ukuran Perusahaan Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)	96
Lampiran 4. Rekapitulasi Perhitungan RMC Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)	97
Lampiran 5. Rekapitulasi Perhitungan Leverage Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)	98
Lampiran 6. Rekapitulasi Perhitungan Erm Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)	99
Lampiran 7. Rekapitulasi Perhitungan Opini Audit Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)	100
Lampiran 8. Rekapitulasi Perhitungan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)	101
Lampiran 9. Rekapitulasi Data SPSS	102
Lampiran 10. Hasil Uji Statistik Deskriptif	104
Lampiran 11. Hasil Uji Normalitas.....	104
Lampiran 12. Analisis Jalur Model 1.....	105
Lampiran 13. Analisis Jalur Model 2.....	106
Lampiran 14. Dimensi <i>Enterprise Risk Management</i> (ERM)	107
Lampiran 15. Penelitian Terdahulu.....	112

BAB 1. PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Adam (2014) menjelaskan bahwa Indonesia pada saat ini telah menghadapi MEA (Masyarakat Ekonomi ASEAN) dari segi globalisasi, pembaharuan regulasi, bahkan semakin berkembang dan kompleksnya terhadap dunia bisnis yang akan mengakibatkan lingkungan bisnis menjadi semakin kompetitif sehingga menuntut perusahaan untuk lebih baik lagi dalam mengelola risikonya. Salah satu kewajiban dalam pengelolaan risiko oleh perusahaan bisa dibilang sangat penting untuk diperhatikan karena kegagalan dalam menerapkan manajemen risiko telah menimbulkan kerugian besar bahkan mengakibatkan kebangkrutan. Agista dan Mimba (2017) memberikan contoh kasus kebangkrutan *Baring Bank*, hal ini terjadi karena *Baring Bank* telah gagal dalam menerapkan manajemen risiko sehingga menempatkan satu orang dengan otoritas ganda. Seseorang bernama Nick Lesson adalah pimpinan *Baring Bank* yang memiliki dua fungsi dalam perusahaan yaitu pada peran pencatatan dan trading sehingga dapat leluasa melakukan manipulasi yang kemudian berdampak pada bangkrutnya perusahaan.

Perusahaan Enron yang terkuak pada akhir tahun 2001 menjadikan contoh dalam runtuhnya dunia bisnis di Amerika Serikat, serta terkuaknya kasus-kasus yang serupa seperti kasus Worldcom dan Merck. Dalam kasus-kasus tersebut terjadi karena adanya kecurangan berupa rekayasa keuangan dan penipuan akuntansi. Hal tersebut mengindikasikan adanya kelemahan dalam proses manajemen risiko yang menyebabkan kegagalan dalam penerapan *corporate governance*. Hal-hal seperti itu yang akan menjadikan tolok ukur pemerintah dalam meningkatkan tata kelola perusahaannya dari segi manajemen risiko. Perbincangan mengenai manajemen risiko akan semakin menarik dalam dunia bisnis di Amerika Serikat (Handayani & Yanto, 2013). COSO (2004) menjelaskan manajemen risiko perusahaan sebagai salah satu proses yang dipengaruhi oleh pihak internal perusahaan, yang akan diterapkan oleh manajemen pada setiap strategi perusahaan agar dirancang untuk pencapaian tujuan perusahaan.

Tujuan dari perusahaan adalah meningkatnya nilai perusahaan, karena nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Pada awalnya perusahaan didirikan dengan tujuan untuk memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan atau pemegang saham. Tujuan perusahaan tersebut dapat dicapai dengan cara meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya (Sujoko &

Soebiantoro, 2007). Sehingga dalam hal ini ukuran keberhasilan manajemen perusahaan dilihat dari kemampuan perusahaan menyejahterakan para pemegang saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang.

Merujuk pada penelitian Rahayu dan Sari (2018) nilai perusahaan dalam penelitian ini dapat diprosikan dengan *Price Book Value* (PBV), dimana PBV digunakan sebagai alat ukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai suatu perusahaan yang terus tumbuh. Rasio ini dapat menggambarkan kondisi pasar dalam menentukan nilai buku saham suatu perusahaan. Perusahaan harus mengambil keputusan mengenai pendanaan yang akan membiayai kegiatan perusahaannya. Suatu keputusan yang diambil manajer dalam suatu pembelanjaan harus dipertimbangkan secara teliti sifat dan biaya dari sumber dana yang akan dipilih karena masing-masing sumber dana tersebut memiliki konsekuensi finansial yang berbeda. Keputusan pendanaan yang diambil oleh perusahaan kelak akan memutuskan komposisi yang tepat dalam memilih modal yang akan menghasilkan struktur modal yang optimal dimana pemilik perusahaan juga mengharapkan keuntungan yang optimal. Penelitian mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan telah banyak dilakukan, seperti meminimalisir terjadinya resiko.

Risiko merupakan suatu ketidakpastian yang melekat dan harus dihadapi dalam kehidupan kerja baik secara individual maupun organisasi (Kurniawan & Wibowo, 2016). Risiko yang berupa ketidakpastian tersebut terjadi karena kurang atau tidak tersedianya informasi yang cukup tentang apa yang akan terjadi dalam perusahaan di masa yang akan datang. Dalam Peraturan Menteri Keuangan Nomor 142/PMK.010/2009 dijelaskan bahwa risiko adalah potensi terjadinya suatu peristiwa yang dapat menimbulkan kerugian. Untuk dapat mengurangi kerugian yang ditimbulkan dari risiko, maka risiko tersebut harus dikelola dengan baik melalui manajemen risiko.

Penerapan manajemen risiko tersebut berkaitan erat dengan pelaksanaan *Good Corporate Governance*, dengan prinsip transparansi yang mewajibkan diterapkannya *Enterprise Risk Management*. Hal yang mengenai *risk management* akan mempengaruhi dan dipengaruhi oleh adanya pengungkapan keberadaan *Risk Management Committee* (RMC) yang dikarenakan sebagai salah satu bentuk nyata adanya *Enterprise Risk Management* (ERM). Tetapi di pihak lain banyak perusahaan yang belum mengetahui pentingnya manajemen risiko perusahaan. Salah satu pendekatan yang digunakan

perusahaan untuk mengelola risiko adalah dengan menggunakan ERM Framework milik COSO (2004), yang akan membantu perusahaan untuk mengelola hasil keuangan yang lebih baik lagi. *Risk Management* merupakan strategi populer untuk mengevaluasi dan mengelola semua risiko yang dihadapi oleh perusahaan. Perusahaan yang menerapkan dan melakukan pengungkapan ERM akan dapat meminimalisir adanya resiko yang dapat dipengaruhi oleh pihak manajemen perusahaan, dengan begitu kinerja perusahaan akan meningkat dengan baik. Sistem ERM akan menambah nilai dalam berbagai cara seperti halnya dalam efisiensi kinerja yang lebih baik, memahami risiko dasar, alokasi sumber daya, serta mengurangi volatilitas pendapatan, penurunan biaya regulasi, dan transparansi yang lebih baik dengan pihak luar. Namun, untuk hal nilai perusahaan akan sulit diukur.

Manajemen risiko perusahaan menurut COSO adalah suatu proses yang dipengaruhi oleh manajemen, *board of director*, dan personel lain dari suatu organisasi, diterapkan dalam setting strategi, dan mencakup organisasi secara keseluruhan, didesain untuk mengidentifikasi kejadian potensial yang mempengaruhi suatu organisasi, mengelola risiko dalam toleransi suatu organisasi, untuk memberikan jaminan yang cukup pantas berkaitan dengan pencapaian tujuan organisasi (Jatiningrum & Fauzi, 2012). Tidak ada entitas yang beroperasi dalam lingkungan yang bebas risiko dan ERM tidak menciptakan lingkungan yang demikian. Akan tetapi, ERM memungkinkan manajemen untuk beroperasi secara lebih efektif dalam lingkungan yang penuh dengan risiko. Mengelola risiko merupakan suatu keprihatinan yang mendasar dalam lingkungan bisnis global dan sebagai akibat dari banyaknya perusahaan bangkrut. *Stakeholder* dan pembuat kebijakan (*management*) telah mengklaim melakukan pengawasan yang lebih dari beragam risiko bisnis yang dihadapi serta bertujuan memastikan akses modal keuangan dan sumber daya lain yang diperlukan untuk secara efektif menerapkan strategi dan kegiatan operasi perusahaan. Brown *et al.* (2009) berpendapat bahwa semua bisnis harus memiliki kapasitas untuk mengembangkan kebijakan dengan apresiasi secara menyeluruh terhadap risiko dan pengembangan prosedur kegiatan operasi perusahaan untuk menanggapi perubahan keadaan pada waktu yang tepat. ERM telah menyebabkan terjadinya pergeseran paradigma yang telah menyebabkan dan menjadikan suatu mekanisme kunci yang bertujuan di dalam meningkatkan tugas pengawasan manajemen atas portofolio risiko perusahaan dengan tujuan untuk meningkatkan nilai *stakeholder* (Manurung & Kusumah, 2016).

Seperti yang dijelaskan oleh Kurniawan dan Wibowo (2016) semakin besar proyek yang dihadapi suatu perusahaan maka tingkat risiko yang dihadapi perusahaan akan semakin tinggi, hal tersebut dapat menjadikan perusahaan memiliki tingkat kewaspadaan

perusahaan terhadap risiko seharusnya semakin tinggi pula. Sama halnya dengan tingkat maturitas perusahaan yang semakin tinggi jika klasifikasi perusahaan tersebut semakin besar, karena perusahaan yang besar akan berpengalaman dalam menuntun perusahaan untuk melaksanakan manajemen risiko perusahaan dengan lebih baik lagi. Untuk mengukur maturitas ERM kontraktor besar di Indonesia maka dibutuhkan suatu model maturitas ERM. Banyak penelitian yang meneliti model maturitas ERM namun hanya beberapa saja dari model tersebut yang dapat digunakan untuk perusahaan konstruksi (Kurniawan & Wibowo, 2016). Salah satu model maturitas ERM yang diperuntukan untuk perusahaan konstruksi adalah model maturitas ERM (Zhao, 2013). Maturitas tersebut telah digunakan untuk mengukur tingkat maturitas perusahaan konstruksi China yang beroperasi di Singapura. Karena model tersebut sudah pernah digunakan dan terbukti keandalannya dapat mengukur maturitas ERM perusahaan konstruksi, maka penelitian ini pun mengadopsi model yang dikembangkan Zhao et al. (2013).

Pengungkapan ERM dapat dipengaruhi oleh banyak faktor, salah satu faktor adalah komisaris independen. Fatmawati (2012) menjelaskan bahwa dari sisi faktor komisaris independen merupakan posisi terbaik untuk melaksanakan fungsi monitoring agar tercipta perusahaan yang *Good Corporate Governance*. Hasil dari penelitian yang menunjukkan bahwa komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap ERM.

Raymond dan Meiranto (2016) melakukan penelitian dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh ukuran dewan komisaris, jumlah komisaris independen, RMC, reputasi auditor, dan konsentrasi kepemilikan terhadap pengungkapan risiko manajemen perusahaan (ERM) yang dilakukan pada manufaktur yang ada di Bursa Efek Indonesia. Hasil pengujian menunjukkan bahwa komisaris independen berpengaruh positif terhadap pengungkapan risiko manajemen perusahaan. Kinasih (2016) menguji pengaruh proporsi komisaris independen, konsentrasi kepemilikan, keberadaan *Chief Risk Officer* dan RMC serta ukuran perusahaan terhadap pengungkapan ERM pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2014. Hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa proporsi komisaris independen berpengaruh terhadap pengungkapan ERM. Marhaeni (2015) melakukan penelitian untuk memperoleh bukti secara empiris tentang determinan pengungkapan ERM. Hasil Penelitian ini menunjukkan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap ERM. Rasid (2012) dalam penelitiannya menyatakan bahwa dengan situasi pasar seperti sekarang saat ini mengharuskan perusahaan untuk menanamkan beberapa *risk-taking framework*. Sedangkan rata-rata para Dewan di perusahaan khususnya Dewan Pengawas seringkali

tidak menyadari tanggung jawab mereka dalam mengembangkan strategi manajemen risiko. Disisi lain, manajemen harus menyadari bahwa tanggung jawab mereka berbeda dengan tanggung jawab Dewan Pengawas.

Berbeda dengan penelitian Hikmi (2015) melakukan analisis tentang adanya pengaruh jumlah dewan komisaris independen, ukuran perusahaan dan ukuran komite audit terhadap pengadopsian ERM serta perbedaan pengadopsiannya di perbankan Indonesia dan Malaysia yang menganut sistem dewan yang berbeda. Hasil menunjukkan komisaris independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap pengadopsian ERM. Miftakhurrahman (2015) menganalisis pengaruh komisaris independen, komite audit, komite manajemen risiko, dan reputasi auditor terhadap pengungkapan manajemen risiko perusahaan di perusahaan milik negara di Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan komisaris independen dan komite audit tidak berpengaruh pada pengungkapan ERM. Kirana (2016) menguji pengaruh komisaris independen dan konsentrasi kepemilikan terhadap pengungkapan ERM. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh pada pengungkapan ERM. Begitu pula dengan Sari (2013) melakukan penelitian dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh komisaris independen, reputasi auditor, RMC, konsentrasi kepemilikan dan ukuran perusahaan terhadap pengungkapan ERM. Hasil pengujian menunjukkan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap ERM.

Monerza (2015) menjelaskan ukuran perusahaan merupakan suatu skala yang dapat diklasifikasikan besar kecil suatu perusahaan. Besaran dari ukuran perusahaan dapat dinyatakan dengan jumlah total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar. Semakin besar total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ukuran perusahaan. Perusahaan dengan ukuran besar umumnya cenderung untuk melaksanakan praktek *corporate governance* dengan lebih baik dibandingkan perusahaan kecil. Sari (2013) melakukan penelitian dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh komisaris independen, reputasi auditor, RMC, konsentrasi kepemilikan dan ukuran perusahaan terhadap pengungkapan ERM. Hasil pengujian menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap pengungkapan ERM. Syifa (2013) memperoleh bukti secara empiris pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, konsentrasi kepemilikan, reputasi auditor dan *chief risk officer* terhadap pengungkapan ERM. Ukuran perusahaan, konsentrasi kepemilikan, reputasi auditor, *chief risk officer* berpengaruh positif terhadap pengungkapan ERM.

Ardiyansyah dan Adnan (2014) penelitian yang bertujuan mendapatkan bukti empiris tentang faktor-faktor yang mempengaruhi pengungkapan manajemen risiko perusahaan.

Penelitian ini menemukan bahwa ukuran perusahaan positif secara signifikan terkait dengan pengungkapan ERM pada perusahaan. Handayani dan Yanto (2013) tentang pengaruh ukuran perusahaan, RMC, reputasi auditor, dan konsentrasi kepemilikan terhadap pengungkapan ERM yang menunjukkan hasil penelitian dan pembahasan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap pengungkapan ERM, artinya semakin besar ukuran perusahaan (dinyatakan dalam total aset) maka semakin luas pengungkapan ERM. Wijananti (2014) menganalisis pengaruh Tata Kelola Perusahaan (komisaris independen, ukuran dewan komisaris, kepemilikan institusional, reputasi auditor) dan Firm Characteristic (ukuran perusahaan, leverage, kompleksitas bisnis) terhadap Pengungkapan Risiko Manajemen Perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran dewan komisaris, kepemilikan institusional, reputasi auditor, ukuran perusahaan dan kompleksitas bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan manajemen risiko perusahaan.

Menurut Purbawati (2016) sebuah laporan keuangan yang dapat dipertanggungjawabkan akan mampu dijadikan ukuran bagi para *stakeholder* sebagai bahan pertimbangan pengambilan keputusan ekonomi. Salah satu poin penting penilaian *stakeholder* melalui laporan keuangan adalah hasil opini auditor atas laporan keuangan yang disusun oleh perusahaan. Opini yang dikeluarkan auditor akan memberikan pernyataan tentang kondisi perusahaan tersebut, sehingga para pengguna laporan keuangan akan menjadi yakin dalam pengambilan keputusan ekonomi serta keputusan dalam berinvestasi.

Peneliti sebelumnya menjelaskan mengenai faktor-faktor yang berpengaruh pada penerapan ERM telah dilakukan namun menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Beasley, *et al.* (2006) dan Desender, *et al.* (2007) menunjukkan bahwa keberadaan *Chief Risk Officer (CRO)*, komisaris independen, leverage, tipe auditor, dan ukuran perusahaan berpengaruh pada tingkat pengungkapan ERM. Razali *et al.* (2012) yang menguji pengaruh *Chief Risk Officer (CRO)*, *leverage*, *profitability*, *international diversification*, *Majority Shareholder*, *size* dan *Turnover* terhadap adopsi ERM. Hasil penelitian tersebut menunjukkan ada hubungan positif antara *Chief Risk Officer (CRO)*, *leverage*, *profitability*, *international diversification*, *Majority Shareholder*, *size* dan *Turnover* berpengaruh positif signifikan terhadap praktek ERM di perusahaan Malaysia. Marhaeni (2015) melakukan penelitian untuk memperoleh bukti secara empiris tentang determinan pengungkapan ERM. Hasil Penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan RMC dan *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap ERM.

Wijananti (2014) menganalisis pengaruh Tata Kelola Perusahaan (komisaris independen, ukuran dewan komisaris, kepemilikan institusional, reputasi auditor) dan Firm Characteristic (ukuran perusahaan, leverage, kompleksitas bisnis) terhadap Pengungkapan Risiko Manajemen Perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa leverage tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pengungkapan manajemen risiko perusahaan. Begitu juga dengan penelitian Hassan (2014); Pandya (2016) menjelaskan hasil bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap pengungkapan ERM. Namun, Syifa (2013) memperoleh bukti secara empiris pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, konsentrasi kepemilikan, reputasi auditor dan *chief risk officer* terhadap pengungkapan ERM. Pengujian parsial menunjukkan *leverage* tidak berpengaruh terhadap pengungkapan ERM.

Untuk memberikan keyakinan kepada investor agar bersedia menanamkan uangnya di sektor properti dan real estate, para perusahaan properti dan real estate harus dapat memaksimalkan harga pasar saham nya di Bursa Efek Indonesia melalui memaksimalkan nilai pasar perusahaan. Nilai perusahaan menunjukkan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (Kusumajaya, 2011). Nilai perusahaan mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan, semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin sejahtera para shareholdersnya (Fenandar, 2012).

RMC adalah perangkat Dewan Komisaris untuk membantu pelaksanaan tugas pengawasan dalam bidang pemantauan risiko perusahaan. RMC bertanggung jawab untuk memeriksa, mengawasi dan menilai prinsip dan kebijakan, strategi, proses, pengendalian manajemen risiko, termasuk kredit, pasar, lembar neraca, risiko operasional dan kepatuhan. RMC dapat menyetujui transaksi atau perjanjian kredit dan materi-materi lain di luar persetujuan manajemen eksekutif. RMC yang anggotanya terdiri atas komisaris independen dan pihak independen yang memiliki keahlian di bidang keuangan dan bidang manajemen risiko akan semakin mampu dalam mendukung corporate governance melalui analisis yang mendalam dan detil tentang pemeriksaan risiko dan pengendalian internal. Di Indonesia perkembangan RMC mulai meningkat. Seiring dengan perkembangan kebutuhan untuk melaksanakan pengelolaan usaha berdasarkan praktek-praktek terbaik dengan berdasarkan pada prinsip TARIF (Transparansi, Akuntabilitas, Responsible, Independen, Fairness). Menurut Ratnawati (2012) Pemerintah mulai menerapkan pembentukan Komite Manajemen Risiko atau RMC pada industri perbankan dengan mengeluarkan Peraturan Bank Indonesia Nomor: 8/4/PBI/2006, mengenai Penerapan Manajemen Risiko bagi Bank

Umum sebagai suatu kewajiban. Namun pembentukan RMC pada sektor industri lainnya di Indonesia masih bersifat sukarela.

Safitri dan Meiranto (2013) RMC merupakan komite yang dibentuk Dewan Komisaris yang bertanggung jawab menentukan strategi manajemen risiko, mengevaluasi operasi manajemen risiko, menilai pelaporan keuangan dan memastikan organisasi berjalan sesuai dengan hukum dan peraturan. Dalam penerapannya, RMC dibagi menjadi dua jenis yaitu RMC yang berdiri sendiri (terpisah dari komite audit) dan RMC gabungan (tergabung dengan komite audit). RMC yang berdiri sendiri memiliki pengendalian internal yang lebih tinggi terhadap manajemen risiko dibandingkan ketika digabungkan dengan komite audit. Sedangkan RMC yang tergabung dengan Komite Audit tidak hanya mengawasi risiko melainkan juga terlibat aktif dalam pelaporan keuangan dan pengawasan fungsi audit (Tazilah & Rahman, 2014).

Handayani dan Yanto (2013) tentang pengaruh ukuran perusahaan, RMC, reputasi auditor, dan konsentrasi kepemilikan terhadap pengungkapan ERM yang menunjukkan hasil penelitian dan pembahasan bahwa RMC berpengaruh positif terhadap pengungkapan ERM, artinya keberadaan RMC mampu meningkatkan luas pengungkapan ERM. Sari (2013) melakukan penelitian dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh komisaris independen, reputasi auditor, RMC, konsentrasi kepemilikan dan ukuran perusahaan terhadap pengungkapan ERM. Hasil pengujian menunjukkan RMC berpengaruh positif terhadap pengungkapan ERM.

Miftakhurrahman (2015) menganalisis pengaruh komisaris independen, komite audit, komite manajemen risiko, dan reputasi auditor terhadap pengungkapan manajemen risiko perusahaan di perusahaan milik negara di Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan komite manajemen risiko berpengaruh pada pengungkapan ERM. Kirana (2016) menguji pengaruh komisaris independen, reputasi auditor, komite manajemen risiko dan konsentrasi kepemilikan terhadap pengungkapan ERM. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa komite manajemen risiko berpengaruh positif terhadap pengungkapan ERM. Marhaeni (2015) melakukan penelitian untuk memperoleh bukti secara empiris tentang determinan pengungkapan ERM. Hasil Penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan RMC terhadap ERM.

Kinasih (2016) menguji pengaruh proporsi komisaris independen, konsentrasi kepemilikan, keberadaan *Chief Risk Officer* dan RMC serta ukuran perusahaan terhadap pengungkapan ERM pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2014. Hasil penelitian secara parial menunjukkan bahwa RMC tidak

berpengaruh terhadap pengungkapan ERM. Ardiyansyah dan Adnan (2014) penelitian yang bertujuan mendapatkan bukti empiris tentang faktor-faktor yang mempengaruhi pengungkapan manajemen risiko perusahaan. Penelitian ini menemukan hasil bahwa, komite manajemen risiko tidak berpengaruh signifikan tentang pengungkapan risiko (ERM).

Menurut Jafari, M., Chadegani, A.A., dan Biglari, V (2011) berfokus pada kemampuan respon manajemen risiko di luar kendali faktor pasar untuk memfasilitasi profitabilitas yang konsisten yang mengarah pada peningkatan kinerja perusahaan. Hasil penelitian terhadap praktik manajemen risiko di perusahaan India menyatakan bahwa manajemen risiko efektif dapat meningkatkan nilai perusahaan. Iswanjuni, Soetedjo, dan Manasikana (2018) bertujuan untuk mengetahui pengaruh ERM dengan variabel kontrol yang terdiri dari ukuran perusahaan, ROA, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010-2013. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ERM berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Devi (2016), Handayani (2017) membuktikan bahwa ERM berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengungkapan ERM merupakan sinyal positif karena melalui informasi pengungkapan ERM maka investor dapat menilai prospek perusahaan. Kesejahteraan investor akan tercapai bila investor melakukan investasi pada perusahaan yang mampu meraih *performance* yang tinggi karena perusahaan yang mampu mencapai *performance* yang tinggi akan memiliki kemampuan untuk memberikan dividen yang tinggi kepada investor.

Ardianto dan Rivandi (2018); Pamungkas dan Maryati (2017) melakukan penelitian tentang pengungkapan manajemen risiko perusahaan, pengungkapan modal intelektual dan manajemen struktur pada nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. Hasil penelitian menjelaskan bahwa pengungkapan manajemen risiko dan audit komite tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Kualitas audit dapat menjadi informasi yang memberikan sinyal positif dan negatif. Penelitian Purbawati (2016) tentang dampak antara opini audit dan tingkat pengungkapan sukarela pada harga saham yang menunjukkan hasil penelitian bahwa opini audit dan tingkat pengungkapan sukarela memiliki efek positif yang signifikan terhadap harga saham. Sanulika (2018) menganalisis bagaimana pengaruh opini audit, ukuran perusahaan, profitabilitas ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan switching auditor sebagai mediasi variabel. Hasil penelitian menunjukkan opini audit berpengaruh signifikan

terhadap nilai perusahaan. Chandra dan Arisman (2013) menguji pengaruh opini audit dan ukuran KAP terhadap (nilai perusahaan) harga saham dengan melihat average harga saham sesudah dan sebelum pengumuman opini auditor. Sehingga hasil penelitian menunjukkan signifikansi pengaruh antara variabel opini audit terhadap (nilai perusahaan) harga saham.

Juliardi (2013) menunjukkan kualitas audit tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diaudit KAP *Big 4* maupun KAP *nonBig 4*. Dimana penelitian yang dilakukan oleh Juliardi (2013) menggunakan harga pasar saham dalam mengukur nilai perusahaan. Fenomena lain ditunjukkan oleh Afiah (2015), bahwa kualitas Akuntan Publik lokal banyak yang belum memenuhi standar kompetensi Internasional karena pasar jasa akuntansi dikuasai oleh *The Big 4*, sehingga mayoritas KAP lokal tidak mampu menyediakan program untuk meningkatkan kualitas akuntannya. Hasil penelitian menunjukkan opini audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Begitupun dengan penelitian yang dilakukan oleh Kurniawati (2016) dengan kualitas audit mempengaruhi nilai perusahaan, namun hasil penelitian menunjukkan kualitas audit yang diukur dengan kompetensi auditor tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan rata-rata perusahaan tidak menggunakan KAP *The Big Four* untuk mengaudit laporan keuangan mereka. Ini diartikan bahwa semakin meningkat kualitas audit maka tidak mempengaruhi nilai pasar saham perusahaan-perusahaan properti dan real estat dalam mengganti biaya modal mereka. Auditor sebagai pihak independen diharapkan mampu mendeteksi kecurangan dan mengungkapkan informasi mengenai perusahaan secara menyeluruh. Apabila masalah ini terus berlanjut akan berdampak pada hilangnya kepercayaan terhadap auditor, selain itu juga akan menyebabkan kerugian banyak pihak seperti *stakeholder* dan *shareholder*. Opini audit akan memberikan gambaran tentang bagaimana keadaan suatu perusahaan.

Utomo (2018) melakukan penelitian untuk mengetahui pengaruh *good corporate governance*, struktur modal, opini audit, pergantian manajemen, keputusan investasi, komite audit terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2012-2016. Hasil penelitian ini secara parsial menunjukkan bahwa Opini Audit tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian Naibaho (2017) tentang pengaruh *good corporate governance*, struktur modal, opini audit, pergantian manajemen, keputusan investasi, komite audit terhadap nilai perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014. Hasil penelitian

menyimpulkan bahwa *Good Corporate Governance*, struktur modal, opini audit, pergantian manajemen, komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dengan adanya pengungkapan ERM sebagai bentuk pengendalian internal dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena perusahaan akan tampak lebih jujur dan peduli terhadap dunia dimana mereka berada. Mereka menemukan bahwa pengungkapan sukarela seperti pengaturan pengungkapan, menurunkan biaya modal dan meningkatkan kredibilitas karena mengurangi asimetri. Sebuah literatur yang luas menunjukkan bahwa perusahaan asing yang terdaftar di Amerika Serikat mengurangi biaya modal mereka dan risiko secara keseluruhan (Karolyi, 1998). Menurut Bothwell (2004) bahwa pengungkapan meningkatkan transparansi dan pengaturan diri, menghindari skandal dan regulasi yang akan datang.

Adanya resiko yang tak bisa dihindari dan hal ini bertentangan dengan sifat manusia yang *risk averse* (tidak suka resiko) dan tentunya mengharuskan untuk mengeluarkan biaya dalam mengurangi risiko tersebut. Disinilah salah satu peran manajer dan lembaga keuangan berfungsi sebagai tempat intermediasi, dimana dari dana-dana untuk berjaga-berjaga tersebut dikelola untuk persiapan masa depan. Salah satu lembaga tersebut adalah perusahaan asuransi. Perusahaan ini siap untuk menanggung setiap resiko yang akan dihadapi oleh nasabahnya baik perorangan ataupun badan usaha (Toyyibah & Hariyanto, 2015). Adapun asuransi ini sudah berkembang luas di Indonesia secara khusus dan dunia secara umumnya baik asuransi konvensional atau syariah. Asuransi syariah secara umum tidak jauh berbeda dengan asuransi konvensional. Antara asuransi dalam prespektif syariah islam dengan asuransi konvensional memiliki kesamaan yaitu perusahaan asuransi hanya sebagai fasilitator hubungan struktural antara peserta penyeter premi (penanggung) dengan peserta penerima pembayaran klaim (tertanggung). Beberapa peneliti terdahulu telah meneliti mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi pengungkapan ERM. Namun, dalam pengujian tentang faktor yang mempengaruhi pengungkapan ERM menunjukkan hasil yang tidak konsisten.

Industri asuransi merupakan sebagai wujud pengembangan dan edukasi dari ERM. Huber dan Ilyas (2015) menjelaskan dengan adanya perkembangan industri asuransi dan semakin beragamnya peraturan *risk management*, kebutuhan untuk menciptakan praktik dan manajemen yang lebih baik sangat berguna untuk meminimalisir kegagalan. Dalam praktiknya, pemahaman pelaku bisnis asuransi tentang arti resiko dan cara penanggulangannya sangat diperlukan. Bila resiko tersebut memiliki kemungkinan yang menyebabkan kerugian dan dapat mengganggu kinerja perusahaan, maka dapat

ditanggulangi dengan sistem seleksi dan penyesuaian *framework* yang terencana. Manajemen resiko juga dapat menyiapkan standarisasi panduan resiko dan mengkategorikan identifikasi resiko sesuai dengan tingkat reaksi pencegahannya untuk mengurangi resiko perusahaan. Tentunya, metode ini perlu diuji berulang kali dan didokumentasikan dengan lengkap; sehingga memudahkan pengambilan keputusan dan mampu menjadi basis *assesment* resiko selanjutnya.

Penelitian ini menggunakan objek penelitian yaitu perusahaan asuransi selama lima periode (2013-2017), dengan menggunakan laporan periode selama 5 tahun diharapkan hasil penelitian menunjukkan nilai yang lebih representative. Terdapat perbedaan dari hasil penelitian terdahulu menjadikan alasan dan motivasi dalam pemilihan objek penelitian, sehingga peneliti ingin menguji dan menganalisis adanya beberapa variabel yang dapat mempengaruhi pengungkapan ERM, opini audit, dan nilai perusahaan. Perbedaan penelitian ini, yaitu: (1) penggunaan objek perusahaan asuransi yang memiliki resiko lebih tinggi dibanding dengan perusahaan manufaktur, ERM sebagai salah satu bentuk pengungkapan resiko yang terjadi diperusahaan, dimana ketika perusahaan telah menerapkan dan mengungkapkan ERM akan mengetahui seberapa besar resiko yang terjadi pada perusahaan. Selain itu, ERM dapat digunakan sebagai alat meminimalisir adanya resiko dalam perusahaan, serta banyak sekali peneliti sebelumnya yang menggunakan objek perusahaan manufaktur, pemilihan objek penelitian didukung dari saran yang diberikan oleh Marhaeni (2015); (2) penggunaan variabel dari struktur *Good Corporate Governance* dan karakteristik perusahaan yaitu komisaris independent, ukuran perusahaan, leverage, RMC. Jika peneliti terdahulu banyak yang menggunakan kepemilikan publik, profitabilitas, dan kepemilikan manajerial; (3) penggunaan variabel opini sebagai variabel mediasi antara pengungkapan ERM dengan nilai perusahaan, dikarenakan peneliti meyakini bahwa opini audit dapat memperkuat atau memperlemah adanya pengaruh dari pengungkapan ERM terhadap nilai perusahaan. Jika perusahaan sudah mengungkapkan ERM sesuai dengan COSO (2004) dan mendapat opini audit (WTP) maka bisa diyakini nilai perusahaan akan meningkat, begitu juga sebaliknya; (4) laporan tahunan yang digunakan adalah tahun 2013-2017, dikarenakan belum ada penelitian yang menggunakan perusahaan asuransi.

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka penelitian ini menggunakan salah satu struktur *Good Corporate Governance* (komisaris independen), karakteristik perusahaan (ukuran perusahaan dan leverage) dan (RMC) sebagai salah satu bentuk nyata adanya ERM. Penetapan ERM sebagai variabel mediasi didasarkan pada penelitian Handayani (2017)

yang menggunakan perusahaan perbankan sebagai sampel penelitian dan penelitian Marhaeni & Yanto (2015) dengan menggunakan variabel independen (komisaris independen, reputasi auditor, RMC) pada perusahaan manufaktur. Namun masing-masing peneliti belum dapat menunjukkan hasil bahwa ERM sebagai variabel mediasi terhadap opini audit dan nilai perusahaan.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas dapat dirumuskan permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Apakah Komisaris Independen berpengaruh terhadap pengungkapan ERM pada emiten asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- 2) Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap pengungkapan ERM pada emiten asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- 3) Apakah Leverage berpengaruh terhadap pengungkapan ERM pada emiten asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- 4) Apakah RMC berpengaruh terhadap pengungkapan ERM pada emiten asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- 5) Apakah ERM berpengaruh terhadap Opini Audit pada emiten asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- 6) Apakah ERM berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada emiten asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- 7) Apakah Opini Audit berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada emiten asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan pokok permasalahan di atas, maka tujuan penelitian ini adalah untuk menguji secara empiris:

- 1) Pengaruh Komisaris Independen terhadap pengungkapan ERM pada emiten asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia;
- 2) Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap pengungkapan ERM pada emiten asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia;
- 3) Pengaruh Leverage terhadap pengungkapan ERM pada emiten asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia;
- 4) Pengaruh RMC terhadap pengungkapan ERM pada emiten asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia;

- 5) Pengaruh ERM terhadap Opini Audit pada emiten asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia;
- 6) Pengaruh ERM terhadap Nilai Perusahaan pada emiten asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia;
- 7) Pengaruh Opini Audit terhadap Nilai Perusahaan pada emiten asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4. Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari penelitian mengenai pengungkapan opini audit dan nilai perusahaan melalui keberadaan ERM sebagai variable intervening antara lain:

a. Manfaat Teoritis

Menambah pengetahuan, wawasan, dan memberikan gambaran mengenai ilmu akuntansi yang khususnya dalam penentuan variabel pengungkapan ERM, opini audit dan nilai perusahaan, sehingga diharapkan dapat menambah literatur dan perbandingan untuk penelitian-penelitian selanjutnya.

b. Manfaat Praktis

Sebagai bahan pertimbangan dan masukan bagi perusahaan dalam pengambilan keputusan tentang pentingnya keberadaan ERM untuk mengawasi dan berfokus pada manajemen risiko perusahaan dalam kinerja keuangan melalui nilai perusahaan, dan juga bagi investor yang akan melakukan investasi. Sehingga diharapkan perusahaan melakukan pengungkapan ERM dengan baik sebagai upaya dalam peningkatan nilai perusahaan.

BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Teori *Stakeholder*

Teori *stakeholder* menjelaskan bahwa dalam beroperasi, perusahaan tidak hanya mementingkan pencapaian tujuannya saja, tetapi juga harus memperhatikan kepentingan dan memberikan manfaat bagi para *stakeholdernya*. Yang termasuk dalam *stakeholder* perusahaan adalah pemegang saham, kreditur, *supplier*, konsumen, pemerintah, klien, masyarakat, dan pihak lainnya yang turut serta memberikan dukungan dengan berbagai bentuk dalam pencapaian tujuan perusahaan. Sehingga kemakmuran perusahaan sangat bergantung pada dukungan dari *stakeholder*.

Menurut Clarkson (1994), terdapat dua golongan *stakeholder*, yaitu *stakeholder* sukarela dan *stakeholder* non-sukarela. *Stakeholder* sukarela adalah suatu kelompok atau individu yang menanggung suatu jenis risiko karena kelompok atau individu tersebut telah melakukan investasi di dalam suatu perusahaan. Sedangkan *stakeholder* non-sukarela adalah suatu kelompok atau individu yang mengalami risiko akibat kegiatan perusahaan tersebut. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *stakeholder* adalah pihak-pihak yang berpengaruh atau dipengaruhi oleh aktivitas perusahaan.

Pada dasarnya, *stakeholder theory* adalah mengenai hubungan yang dinamis dan kompleks antara perusahaan dengan lingkungan di sekitarnya, yaitu *stakeholder* (Amran, 2009). Tujuan perusahaan adalah mampu menyeimbangkan berbagai tautan yang bertentangan dengan *stakeholder* perusahaan, sehingga dibutuhkan informasi pengungkapan agar tidak terjadi pertentangan. Jadi teori *stakeholder* dapat menjelaskan hubungan keterkaitan antara perusahaan dan para *stakeholder* dan juga telah digunakan secara luas untuk pengungkapan baik dari jenis sosial maupun manajemen resiko. Lebih lanjut, ketika *stakeholder* menyediakan dukungan terhadap perusahaan dengan mengendalikan sumber ekonomi yang penting bagi perusahaan, maka perusahaan akan bereaksi dengan cara memuaskan kepentingan para *stakeholdernya*.

Salah satu cara yang dapat dilakukan untuk memuaskan kepentingan para *stakeholder* yaitu dengan melakukan pengungkapan informasi perusahaan dengan lebih transparan dan lebih luas. Dan salah satu informasi yang penting bagi para

stakeholder adalah informasi mengenai manajemen risiko perusahaan. Informasi tentang risiko disampaikan perusahaan melalui pengungkapan risiko. Jika informasi risiko dapat dipahami *stakeholder* melalui pengungkapan risiko, diharapkan informasi tersebut akan memuaskan keinginan *stakeholder*.

Kepuasan *stakeholder* akan berdampak dalam pengendalian sumber ekonomi sehingga menyediakan dukungan terhadap perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan (Ruwita, 2013). Berdasarkan teori *stakeholder*, perusahaan yang memiliki tingkat risiko yang tinggi akan mengungkap pembenaran dan penjelasan mengenai apa yang terjadi dalam perusahaan (Amran *et al.*, 2009). Sehingga semakin tinggi tingkat risiko perusahaan, maka semakin banyak informasi manajemen risiko yang diungkapkan. Semakin banyak informasi manajemen risiko yang diungkapkan, maka *stakeholder* akan menganggap risiko perusahaan tersebut berkurang karena perusahaan mampu mengantisipasi risiko tersebut.

Menurut Guzman (2015) teori *stakeholder* menuntut para perusahaan untuk mengungkapkan informasi resiko. Tergantung pada sejauh mana perusahaan mengakui legitimasi kepentingan stakeholder tersebut, dan perusahaan cenderung melaporkan lebih banyak informasi secara sukarela. Teori ini memfokuskan pada sebagian besar hal yang berpengaruh pada perusahaan, yaitu mereka yang berpengaruh secara langsung ataupun tidak langsung. Kelompok stakeholder yang dapat mempengaruhi pengungkapan semakin besar terhadap praktik ERM tersebut.

2.1.2. Teori Sinyal

Teori sinyal merupakan suatu strategi bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal kepada para pengguna laporan keuangan. Sinyal yang perusahaan berikan tersebut dapat berupa informasi tentang tindakan yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik (Brigham, 2005). Selain itu, sinyal juga dapat berupa promosi atau informasi lain yang memperlihatkan bahwa perusahaan lebih baik daripada perusahaan lainnya. Selain itu, teori sinyal juga bias dikatakan sebagai salah satu teori yang melatar belakangi masalah asimetri informasi (Sulistyaningsih & Gunawan, 2016). Teori ini digunakan oleh perusahaan untuk memberikan sinyal positif dan sinyal negatif, agar dapat mengurangi adanya asimetri informasi. Manajemen akan memberikan informasi terkait pengungkapan risiko perusahaan melalui laporan keuangan tahunan. Hal tersebut menunjukkan bahwa manajemen telah melakukan transparansi laporan keuangan, sehingga mengurangi adanya tindakan kecurangan maupun penipuan.

Spence (1973) menjelaskan biaya sinyal lebih tinggi dari berita baik dibandingkan berita buruk, hal ini mendorong manajer perusahaan untuk mengungkapkan informasi terkait perusahaan yang bersifat privat agar dapat memberikan sinyal yang baik mengenai kinerja perusahaan dan dapat mengurangi asimetri informasi. Teori sinyal adalah teori yang menjelaskan tentang informasi yang diperlukan oleh investor untuk mempertimbangkan keputusan investasi.

Perusahaan menggunakan *signalling theory* untuk mengungkapkan pelaksanaan *good corporate governance* agar dapat menciptakan reputasi yang baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Andarini & Januarti, 2010). Asimetri informasi terjadi apabila salah satu pihak memiliki info yang lebih banyak daripada pihak lainnya. Pihak manajemen jelas memiliki informasi yang lebih banyak mengenai kondisi perusahaan dibandingkan pihak pemilik. Dengan adanya teori sinyal, diharapkan dapat mengurangi asimetri informasi yang terjadi. Manajemen memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan bahwa mereka telah menerapkan kebijakan akuntansi dengan benar dalam pembuatan laporan keuangan. Ketika digunakan dalam praktik pengungkapan perusahaan, *signalling theory* mengusulkan bahwa akan secara umum menguntungkan bagi perusahaan untuk mengungkapkan praktek *corporate governance* yang baik, sehingga dapat menciptakan kualitas perusahaan yang baik pula dalam pasar.

Seperti halnya Komite yang menangani manajemen risiko perusahaan adalah Komite Manajemen Risiko atau *Risk Management Committee*. Belum adanya kewajiban bagi perusahaan *nonfinance* untuk membentuk komite manajemen risiko, akan memberikan sinyal positif bagi perusahaan apabila membentuk RMC (Kartika, 2011). Dengan adanya sinyal yang diberikan perusahaan, investor diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan berkualitas buruk (*separating equilibrium*). Selain itu, pembentukan RMC ini akan menjadi pembeda antara perusahaan dengan perusahaan lain yang tentunya masih jarang yang melakukan pembentukan RMC. Sehingga dengan adanya pembentukan *Risk Management Committee* akan menunjukkan komitmen perusahaan terhadap pelaksanaan *good corporate governance* dan juga dapat meningkatkan nilai dan reputasi perusahaan.

Leverage juga dapat memberikan sinyal tentang kinerja perusahaan, sinyal yang berupa berita baik yaitu dengan peningkatan leverage menggambarkan kemampuan manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan. Masalah dari sinyal utang manajemen akan mendorong manajer untuk menginformasikan pasar bahwa

manajer siap untuk membaas uang tunai yang tersedia kepada kreditur (Pandya, 2016). Dengan begitu utang dapat mengurangi jumlah uang tunai yang dimiliki oleh manajer, maka leverage berfungsi sebagai komitmen dan mekanisme insentif yang akan meningkatkan nilai perusahaan

2.1.3. Agensi Teori

Menurut Eisenhardt (1989) teori keagenan menggunakan tiga asumsi sifat manusia yaitu manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*Self Interest*), manusia selalu menghindari resiko (*risk averse*) dan manusia memiliki daya berfikir terbatas mengenai persepsi masa depan (*bounded rationality*). Berdasarkan ketiga asumsi sifat manusia baik pihak *agent* maupun *principal* masing-masing berusaha mengoptimalkan kepentingan pribadinya. Hubungan kontraktual antara pihak yang mendelegasikan pengambilan kebijakan tertentu (*principal*) dengan pihak yang menerima pendelegasian tersebut (*agent*) Jensen & Meckling (1976). *Principal* artinya sebagai pemegang saham sedangkan *agent* merupakan pihak manajemen yang mengelola perusahaan.

Agency Theory pertama kali dicetuskan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976, yang mengartikan hubungan agensi sebagai sebuah kontrak di mana salah satu pihak (*principal*) menggunakan pihak lain (*agent*) untuk mengerjakan suatu layanan tertentu untuk kepentingan mereka, dengan melibatkan suatu pendelegasian wewenang pengambilan keputusan oleh *agent*. Teori agensi merupakan suatu hubungan agensi sebagai sebuah kontrak dimana salah satu pihak (*principal*) menggunakan pihak lain (*agent*) untuk mengerjakan suatu layanan tertentu untuk kepentingan mereka, dengan melibatkan suatu pendelegasian wewenang pengambilan keputusan oleh agen (Jensen & Meckling, 1976). Dengan demikian, agen memiliki lebih banyak informasi tentang keadaan perusahaan dibandingkan pemilik, hal inilah yang sering disebut dengan asimetri informasi. Hal tersebut dapat terjadi karena manajemen yang telah dikontrak oleh pemegang saham untuk mengelola perusahaan, terkadang bekerja tidak sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Asimetri informasi menimbulkan dua permasalahan yaitu 1). *Moral Hazard* yaitu permasalahan yang muncul jika agen tidak melaksanakan hal-hal yang disepakati bersama dalam kontrak kerja, dan 2). *Adverse Selection*, yaitu suatu keadaan dimana *principal* tidak dapat mengetahui apakah suatu keputusan yang diambil oleh agen didasarkan pada informasi yang telah diperolehnya, atau terjadi sebagai kelalaian dalam tugas. Dimana permasalahan yang melekat dalam hubungan

prinsipal dan agen dapat menimbulkan biaya keagenan (Jensen dan Meckling, 1976). Penerapan manajemen risiko dapat menurunkan biaya keagenan dan meningkatkan nilai perusahaan. Manajemen risiko pada perusahaan juga dapat dijadikan sebagai mekanisme pengawasan dalam menurunkan asimetri informasi dan berkontribusi dalam menghindari perilaku oportunistik dari manajer (Safitri & Meiranto, 2013).

selain itu, *agency theory* juga mengusulkan serangkaian mekanisme untuk menyatukan kepentingan pemegang saham dan manajer seperti pelaksanaan *good corporate governance*. Pelaksanaan *good corporate governance* dapat dilaksanakan dengan *risk management disclosure*, karena pengungkapan manajemen risiko dianggap sebagai salah satu elemen penting untuk memperkuat struktur *corporate governance* dan merupakan suatu kewajiban bagi perusahaan. Adanya *risk management disclosure* kualitas laporan keuangan perusahaan akan meningkat, karena informasi yang disajikan oleh perusahaan akan lebih transparan. Subramaniam, *et al.* (2009) juga menjelaskan secara umum *agent* diasumsikan bertindak berdasarkan kepentingan diri mereka sendiri dan *principal* mempunyai dua kesempatan utama untuk mengurangi berbagai biaya yang timbul dari masalah keagenan tersebut, yaitu:

- a. Mengawasi perilaku *agent* dengan mengadopsi mekanisme *auditing* dan tata kelola lainnya yang sesuai dengan kepentingan *agent* dan *principal*.
- b. Menyediakan insentif atau dorongan pekerjaan yang menarik kepada *agent* dan mengatur struktur *reward* yang dapat mendorong agen untuk bertindak sesuai dengan kepentingan terbaik *principal*.

Konflik kepentingan pemilik dan agen timbul karena terdapat kemungkinan bahwa agen tidak selalu bertindak sesuai dengan kepentingan *principal*, dimana situasi ini memicu timbulnya biaya agensi (Handayani & Yanto, 2013). Terdapat tiga jenis biaya yang menjadi komponen biaya keagenan (Subramaniam, 2009). Pertama, biaya pengawasan (*monitoring cost*) yang dikeluarkan oleh *principal* untuk membatasi agen dari kepentingannya. Biaya ini dirancang untuk membatasi aktivitas-aktivitas yang menyimpang yang dilakukan agen. Komponen biaya yang kedua adalah biaya yang dihabiskan oleh agen untuk menjamin bahwa agen tidak akan bertindak sesuatu yang dapat merugikan *principal*. Contoh biaya ini adalah insentif kepegawaian. Komponen biaya terakhir adalah kerugian residual yang merupakan nilai uang ekuivalen dengan pengurangan kesejahteraan yang dialami oleh *principal* akibat tindakan agen yang tidak sesuai dengan kepentingannya.

Agency cost merupakan jumlah dari monitoring cost, biaya yang dihabiskan oleh agen, dan residual loss yang dialami *principal*.

Mekanisme yang dapat dilakukan untuk mengatasi masalah perbedaan kepentingan adalah dengan menerapkan *Good Corporate Governance*. Pengawasan dan pengendalian merupakan salah satu komponen dari GCG. Pengawasan dapat dilakukan dengan membentuk komite-komite pengawas untuk mengatasi masalah agensi. Komite manajemen risiko dapat membantu dewan komisaris dalam pengawasan perusahaan, terutama dalam strategi, kebijakan, dan proses manajemen risiko perusahaan. Pada dasarnya, komite tersebut memberikan kualitas pengendalian internal yang lebih baik, yang terpenting lagi untuk memperkecil perilaku *opportunistic* agen (Subramaniam, 2009).

Dalam teori keagenan, pemisahan peran terjadi antara *agent* dan *principal* yang berpotensi menimbulkan konflik keagenan. Konflik keagenan mengakibatkan adanya sifat manajemen melaporkan laba secara oportunistik untuk mengoptimalkan kepentingan pribadinya. Jika hal ini terjadi maka tingkat kualitas laba rendah. Konflik tersebut dapat mengakibatkan nilai perusahaan rendah sehingga tingkat kepercayaan *principal* semakin menurun terhadap manajemen perusahaan. Namun, konflik keagenan tersebut dapat diminimalisir oleh suatu mekanisme pengawasan. Mekanisme pengawasan digunakan yaitu mekanisme struktur pengelolaan. Mekanisme struktur pengelolaan sebagai suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang diharapkan agar memberikan pengawasan terhadap *agent* dalam mengelola perusahaan sehingga dapat meyakinkan *principal* bahwa *agent* bekerja sesuai kepentingan *principal*.

2.1.4. Enterprise Risk Management (ERM)

a) Pengertian ERM

Manajemen risiko perusahaan atau *Enterprise Risk Management* (ERM) menurut COSO 2004:

“Suatu proses yang dipengaruhi oleh manajemen, *board of director*, dan personal lain dari suatu organisasi, diterapkan dalam setting strategi, dan mencakup organisasi secara keseluruhan, didesain untuk mengidentifikasi kejadian potensial yang mempengaruhi suatu organisasi, mengelola risiko dalam toleransi suatu organisasi, untuk memberikan jaminan yang cukup pantas berkaitan dengan pencapaian tujuan”.

Tidak ada entitas yang beroperasi dalam lingkungan yang bebas risiko dan *enterprise risk management* tidak menciptakan lingkungan yang demikian. Akan

tetapi, *enterprise risk management* memungkinkan manajemen untuk beroperasi secara lebih efektif dalam lingkungan yang penuh dengan risiko.

Risiko selalu ada dalam setiap tindakan, terlebih dalam suatu perusahaan. Cara manajemen risiko sangat penting untuk dilakukan agar tidak menghambat kegiatan suatu perusahaan. Karena risiko yang tidak dimanajemen dengan baik, akan sangat mengganggu efektivitas perusahaan. Djojosoedarso (2003), mengartikan risiko sebagai ketidakpastian atau kemungkinan terjadinya sesuatu, yang bila terjadi akan mengakibatkan kerugian. Sebab-sebab terjadinya risiko, antara lain: a) Tenggang waktu antara perencanaan suatu kegiatan sampai kegiatan itu berakhir, makin panjang waktunya makin panjang ketidakpastiannya. b) keterbatasan informasi dalam penyusunan rencana. c) Keterbatasan pengetahuan atau teknik pengambilan keputusan dari perencanaan.

Pengungkapan ERM terdiri dari 108 item yang mencakup delapan dimensi berdasarkan ERM *Framework* yang dikeluarkan oleh COSO, yaitu: (1) lingkungan internal, (2) penetapan tujuan, (3) identifikasi masalah, (4) penilaian risiko, (5) respon atas risiko, (6) kegiatan pengawasan, (7) informasi dan komunikasi, (8) pemantauan (Desender, 2007).

Delapan dimensi tersebut dapat dilihat pada gambar 2.1 berikut ini:



Gambar 2.1
COSO ERM Cube

Sumber: COSO ERM *Intergrated Framework* (2004)

Risiko perlu dikenali karakteristiknya agar dapat dikelola dengan baik. Adapun macam-macam risiko dikategorikan menjadi tiga bagian, yaitu:

1. Risiko menurut sifat:

- a. Risiko Murni yaitu risiko yang terjadi tanpa disengaja.
 - b. Risiko Disengaja (spekulatif) yaitu risiko yang sengaja dilakukan agar terjadinya ketidakpastian memberikan keuntungan.
 - c. Risiko Fundamental yaitu risiko yang penyebabnya tidak bisa dilimpahkan kepada seseorang dan yang menderita banyak orang.
 - d. Risiko Khusus yaitu risiko yang bersumber pada peristiwa yang mandiri dan umumnya mudah diketahui penyebabnya.
2. Risiko Dinamis yaitu risiko karena perkembangan dan kemajuan masyarakat dibidang ekonomi ilmu dan teknologi.
 3. Dapat tidaknya dialihkan ke pihak lain
 4. Sumber Penyebabnya
 - a. Risiko Internal yaitu risiko yang berasal dari dalam perseroan.
 - b. Risiko Eksternal yaitu risiko yang disebabkan oleh perubahan eksternal perseroan.

Apabila risiko dikelola dengan baik dan benar, risiko tersebut dapat menjadi peluang yang menguntungkan bagi perusahaan, sehingga sebenarnya risiko itu tidak perlu menjadi hal yang harus dihindari dan ditakutkan. Pengelolaan risiko itu biasa dilakukan dengan manajemen risiko. Manajemen risiko merupakan pelaksanaan fungsi-fungsi manajemen dalam penanggulangan risiko, terutama risiko yang dihadapi perusahaan. Penanggulangan tersebut mencakup kegiatan merencanakan, mengorganisir, menyusun, memimpin atau mengkoordinir, dan mengawasi (termasuk mengevaluasi) program. Fungsi manajemen risiko dapat dijelaskan dan dipahami melalui langkah-langkah dalam proses pengambilan keputusan. Langkah-langkah proses itu dimulai dengan mengenal berbagai risiko yang sedang dihadapi. Proses ini disebut proses mengidentifikasi risiko. Setelah proses pengidentifikasian risiko dilakukan maka risiko tersebut harus diukur, dianalisis, dan dievaluasi dalam suatu ukuran frekuensi, keparahan, dan variabilitasnya. Kemudian keputusan harus diambil, sebagai contoh adalah dengan memilih dan menggunakan metode-metode untuk menangani masing-masing risiko yang telah diidentifikasi tersebut. Sebagian risiko tertentu mungkin perlu dihindari, sebagian lagi mungkin ditanggung sendiri, dan yang lainnya mungkin perlu diasuransikan. Selanjutnya, setelah metode penanganan risiko dipilih, langkah yang dilakukan berikutnya adalah rencana pengadministrasian program itu secara melembaga.

Dengan adanya informasi risiko yang tidak pasti dan tidak dapat diabaikan, perusahaan memerlukan tindakan penanggulangan, sehingga cara mengurangi terjadinya risiko, diperlukan pengelolaan yang baik dalam bentuk pembentukan strategi, perencanaan, dan pengawasan operasi oleh pihak perusahaan. Dalam bisnis, pengelolaan terhadap risiko disebut manajemen risiko. Selain itu, manajemen risiko merupakan suatu pendekatan terstruktur dalam mengelola ketidakpastian yang berkaitan dengan ancaman; suatu rangkaian aktivitas manusia termasuk: Penilaian risiko, pengembangan strategi untuk mengelolanya dan mitigasi risiko dengan menggunakan pemberdayaan/pengelolaan sumber daya (Shobrie, 2012). Manajemen risiko sebagai strategi dalam perusahaan untuk meningkatkan nilai dan dapat meningkatkan volatilitas laba, memaksimalkan nilai pemegang saham, dan meningkatkan keamanan keuangan organisasi (Gupta b. , 2011).

Sebuah sistem manajemen risiko yang efektif sendiri merupakan suatu kekuatan perusahaan yang membantu pencapaian tujuan bisnis perusahaan dan peningkatan kualitas pelaporan keuangan sebagai usaha perlindungan reputasi perusahaan (Subramaniam, 2009). Dengan terciptanya manajemen risiko yang baik dalam perusahaan, akan memberikan dampak keuntungan yang besar bagi perusahaan itu sendiri. Jadi bisa disimpulkan bahwa ERM merupakan sebuah proses sebagai akibat dari penerapan pengaturan strategi di seluruh perusahaan oleh setiap tingkat organisasi perusahaan yang direncanakan untuk melakukan pengidentifikasian terhadap peristiwa potensial yang diduga dapat memberikan dampak pada perusahaan dan mengelola risiko untuk meyakinkan pencapaian tujuan entitas. Dimana perusahaan cenderung untuk berusaha memiliki kemampuan dalam mengenal sumber risiko sehingga mitigasi atas risiko dapat dilakukan dengan tepat.

b). Pengungkapan ERM

Pengungkapan risiko merupakan hal yang penting dalam pelaporan keuangan, karena pengungkapan risiko perusahaan adalah dasar dari praktik akuntansi dan investasi (ICAEW, 1999 dalam Ruwita, 2012). Selain itu, pengungkapan risiko merupakan bagian dari prinsip transparansi dalam penerapan *good corporate governance*.

Pengungkapan risiko di Indonesia sudah mulai mendapat perhatian yang tinggi dari pemerintah. Hal ini terlihat dari dikeluarkannya berbagai peraturan

yang mengharuskan perusahaan melakukan pengungkapan risiko dalam laporan tahunannya. Peraturan terbaru mengenai pengungkapan manajemen risiko di antaranya adalah *Exposure Draft* (ED) PSAK No. 60 Tahun 2010 tentang Pengungkapan Instrumen Keuangan; dan Keputusan Ketua Bapepam dan LK Nomor: Kep-431/BL/2012 tentang Penyampaian Laporan Tahunan Emiten atau Perusahaan Publik.

2.1.5. Risk Management Committee (RMC)

a. Pengertian *Risk Management Committee* (RMC)

Risk Management Committee didefinisikan sebagai komite dibawah dewan komisaris yang memberikan pendidikan manajemen risiko pada tingkat dewan mengenai identifikasi dan strategi risiko yang tepat, implementasi pengelolaan risiko, dan *review* pelaporan risiko perusahaan (KPMG, 2001). RMC dalam pembentukannya terdiri dari anggota yang tergabung dengan Komite Audit dan RMC namun berdiri sendiri (terpisah dari Komite Audit). RMC yang berdiri sendiri memiliki pengendalian intern yang lebih tinggi daripada jika bergabung dengan Komite Audit. RMC yang tergabung dengan Komite Audit memiliki tugas pengawasan manajemen risiko, selain itu juga terlibat aktif dalam pelaporan keuangan dan pengawasan fungsi audit (Alles, *et al.*, 2005 dalam Tazilah dan Rashidah, 2010).

Berdasarkan PMK Nomor 191/PMK.09/2008 menyebutkan bahwa RMC merupakan suatu komite yang bertugas untuk melakukan pengawasan, menetapkan kebijakan, strategi, dan metodologi manajemen risiko. Anggota RMC terdiri dari dewan komisaris, namun bilamana perlu dapat juga menunjuk pelaku profesi dari luar perusahaan (KNKG, 2006). Dalam pelaksanaan kerjanya, RMC bertanggung jawab penuh terhadap dewan komisaris untuk melakukan pengawasan terhadap proses mekanisme manajemen risiko perusahaan. Proses mekanisme tersebut dimulai dari tahap identifikasi, pengambilan keputusan mengenai program manajemen risiko, sampai pengadministrasian program secara melembaga.

RMC secara umum memiliki area tugas dan wewenang, antara lain (Subramaniam, 2009): Mempertimbangkan strategi manajemen risiko organisasi; Mengevaluasi operasi manajemen risiko organisasi; Menaksir pelaporan keuangan organisasi; dan Memastikan bahwa organisasi dalam prakteknya memenuhi hukum dan peraturan yang berlaku. Hal ini bisa dilihat

dari klasifikasi sifat dan keberadaan RMC yang dibedakan menjadi tiga: a). Tidak ada, dimana perusahaan tidak mendirikan RMC; b). Komite gabungan. Pengungkapan laporan keuangan RMC dibawah komite audit. Komite audit dikombinasikan atau digabungkan dengan komite manajemen risiko; dan c). RMC yang terpisah. Pengungkapan laporan keuangan dibedakan oleh dewan komite.

Tugas dan wewenang RMC tersebut dapat berdampak timbulnya rapat diskusi antara anggota RMC dengan para anggota intern perusahaan. Dengan adanya pertemuan rapat untuk berdiskusi, maka implementasi manajemen risiko dengan peninjauan ulang kecukupan dan pengelolaan prosedur risiko, serta adanya pelaporan terhadap temuan-temuan dapat segera dilaporkan kepada dewan komisaris. Menurut Subramaniam et al (2009) membagi *risk management committee* menjadi dua tipe, yaitu: 1). *Risk management committee* yang terpisah dari komite audit. Pengungkapan RMC dalam laporan keuangan dibedakan atau dipisahkan dari laporan komite audit dalam *annual report*. 2). *Risk management committee* yang tergabung dengan komite audit. Pengungkapan laporan RMC dibawah komite audit, artinya laporan tersebut tergabung dalam laporan komite audit dalam *annual report*. Jika di Indonesia, pembentukan RMC belum diwajibkan pada sektor nonfinance, tetapi dalam sektor perbankan telah diatur dalam peraturan Bank Indonesia. Oleh sebab itu, kebanyakan perusahaan masih menggabungkan tugas RMC dalam manajemen risiko perusahaan kepada komite audit.

Seiring dengan tren beralihnya beberapa bank ke tangan bank asing, maka akan terjadi perubahan susunan pengurus bank, baik dewan direksi maupun dewan komisaris menjadi alasan keberadaan Komite Pemantau Risiko sangat dibutuhkan oleh bank dimasa mendatang (Fajri, 2007). Adanya perubahan tersebut akan mempengaruhi jalannya pengawasan didalam perusahaan yang akan terganggu. Oleh sebab itu, dengan adanya RMC, pengawasan terhadap manajemen risiko akan lebih terawasi. RMC dalam penelitian ini akan menggunakan pengukuran dengan variabel dummy. Keberadaan ada atau tidaknya RMC dalam perusahaan akan diberi penilaian. Jika perusahaan mengungkapkan keberadaan RMC dalam laporan *annual report* perusahaan, maka akan diberi *point* 1, jika tidak ada maka diberi *point* 0. Menurut Hanggraeni (2010:2), risiko adalah peristiwa atau kejadian-kejadian yang

potensi untuk terjadi yang mungkin dapat menimbulkan kerugian pada suatu perusahaan. Menurut Hanggraeni (2010:3), manajemen risiko ditujukan untuk memastikan kesinambungan,

Jadi, Komite manajemen risiko adalah komite yang dibentuk oleh dewan direksi. Tujuan pembentukan komite ini untuk membantu dewan direksi mengelola risiko, menetapkan kebijakan risiko yang sesuai dengan keadaan yang dihadapi oleh perusahaan. Selain itu, dewan komisaris yang ditujukan untuk membantu melakukan pengawasan dan pemantauan atas pelaksanaan serta penerapan atas pengelolaan risiko perusahaan. Sedangkan Kehadiran CRO merupakan sinyal awal atau indikasi bahwa perusahaan membangun program ERM.

b. Manfaat *Risk Management Committee* (RMC)

Risk management committee merupakan salah satu bentuk penerapan dalam pelaksanaan *good corporate governance* mengenai sistem pengawasan manajemen risiko perusahaan. Keberadaan *Risk Management Committee* menjadi sangat penting sebagai *best practice* penerapan *good corporate governance* (Fox et al., 2011).

Bates dan Leclerc (2009) menyebutkan bahwa RMC memberikan manfaat besar bagi perusahaan. Manfaat yang dimaksud adalah RMC dapat meringankan tugas dari komite audit dalam hal pengawasan risiko dan pengawasan manajemen risiko secara lebih fokus dan lebih luas. Apabila risiko dipantau dan dikelola secara lebih fokus, maka kerugian yang dialami dari dampak risiko tersebut akan dapat dikurangi. Selain itu, Yatim (2009) menambahkan bahwa keberadaan RMC dapat membantu komite audit untuk memastikan kehandalan laporan keuangan. Kehandalan laporan keuangan tersebut dilakukan dengan tinjauan periodik manajemen risiko perusahaan, sistem mitigasi, dan tindakan manajerial yang dilakukan dalam pengelolaan risiko merupakan aspek penting dalam pemenuhan tugas komite audit.

2.1.6. Komisaris Independen

Peraturan tentang dewan Komisaris Independen yang ada di Indonesia sudah diatur dalam *Code of Good Corporate Governance* yang dikeluarkan oleh Komite Nasional Kebijakan Governance pada tahun 2006. Komisaris Independen ini dapat disebut sebagai pihak yang terafiliasi, dengan anggapan pihak yang mempunyai

hubungan bisnis dan kekeluargaan dengan pemegang saham pengendali. Sedangkan untuk anggota Dewan Direksi dan Dewan Komisaris lain berasal dari perusahaan itu sendiri. Keputusan Direksi BEJ Nomor Kep-305/BEJ/07-2004 menyatakan bahwa pembentukan Komisaris Independen menjadi salah satu hal yang diwajibkan bagi perusahaan publik yang terdaftar di bursa. Dalam peraturan tersebut, perusahaan publik wajib memiliki Komisaris Independen sekurang-kurangnya 30% dari jumlah seluruh anggota Dewan Komisaris. Presentase ini dianggap dapat mewakili *stakeholder* yang dianggap minoritas, sehingga kemungkinan terjadinya perbedaan perlakuan antara *stakeholder* mayoritas dan minoritas tidak akan terjadi.

Dalam position paper yang dikeluarkan oleh *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI) dari kriteria otoritas *Australian Stock Exchange* (ASX), dijelaskan tentang kriteria Komisaris Independen sebagai berikut:

- 1) Komisaris Independen bukan merupakan anggota manajemen.
- 2) Komisaris Independen bukan merupakan pemegang saham mayoritas, atau seorang pejabat dari atau dengan cara lain yang berhubungan secara langsung atau tidak langsung dengan pemegang saham mayoritas dari perusahaan.
- 3) Komisaris Independen dalam kurun waktu tiga tahun terakhir tidak dipekerjakan dalam kapasitasnya sebagai eksekutif oleh perusahaan atau perusahaan lainnya dalam satu kelompok usaha dan tidak pula dipekerjakan dalam kapasitasnya sebagai Dewan Komisaris setelah tidak lagi menempati posisi seperti itu.
- 4) Komisaris Independen bukan merupakan penasihat profesional perusahaan atau perusahaan lainnya yang satu kelompok dengan perusahaan tersebut.
- 5) Komisaris Independen bukan merupakan seorang pemasok atau pelanggan yang signifikan dan berpengaruh dari perusahaan atau perusahaan lainnya yang satu kelompok, atau dengan cara lain berhubungan secara langsung atau tidak langsung dengan pemasok dan pelanggan.

Dewan komisaris menganggap bahwa komisaris independen akan dapat menambah kualitas dari aktivitas pengawasan yang lebih efektif. Hal tersebut di motivasi oleh dua hal. Pertama, komisaris independen cenderung lebih mengutamakan reputasinya sendiri (Subramaniam, et al., 2009). Dalam melindungi reputasinya tersebut, dewan komisaris independen sangat terdorong untuk menerapkan prinsip dan praktek *good corporate governance* dalam perusahaan. Kedua, komisaris independen cenderung tidak tergantung pada kondisi ekonomi

perusahaan. Mereka merupakan keterwakilan independen dan objektivitas dari kepentingan *shareholder*, karena mereka tidak terafiliasi dengan perusahaan sebagai pegawai.

Jadi, komisaris independen sangat berfokus untuk melakukan pengawasan, sehingga dengan adanya komisaris independen, pengawasan terhadap perusahaan diharapkan akan menjadi lebih baik. Pengawasan yang lebih terhadap risiko-risiko yang akan mengancam perusahaan akan dipandang dan diperhatikan oleh komisaris independen sebagai hal yang sangat penting. Oleh sebab itu, keberadaan komite yang akan memantau manajemen risiko perusahaan, akan dipandang sebagai sumber daya penting untuk membantu mereka dalam melakukan pengawasan.

2.1.7. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, seperti *total asset*, *log size*, nilai pasar saham, dan sebagainya. Dalam hal ini, ukuran perusahaan yang digunakan adalah *total asset*. Total asset menggambarkan seluruh sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat digunakan untuk membiayai seluruh kegiatan operasional perusahaan. Semakin besar sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan maka semakin besar skala/ukuran perusahaan, begitu juga sebaliknya.

Sudarmadji dan Sularto (2007) menjelaskan besarnya ukuran perusahaan dapat dinyatakan dalam total aktiva, penjualan, dan kapitalisasi pasar. Semakin besar total aktiva maka semakin banyak modal yang ditanam, semakin banyak penjualan maka semakin banyak perputaran pendapatan dan semakin besar kapitalisasi pasar maka semakin besar jangkauan pemasaran. Dari ketiga pengukuran, nilai aktiva relatif lebih stabil dibandingkan dengan nilai *market capitalized* dan penjualan dalam mengukur ukuran perusahaan.

Menurut *Institute of Chartered Accountants in England and Wales* (ICAEW) (2002) tidak ada standar khusus yang mengatur tentang bagaimana pengukuran risiko yang dilakukan oleh perusahaan. Teori agensi menyatakan bahwa perusahaan besar memiliki biaya keagenan yang lebih besar daripada perusahaan kecil. Oleh karena itu, perusahaan besar akan mengungkapkan informasi yang lebih banyak sebagai upaya untuk mengurangi biaya keagenan tersebut (Farizqi, 2010).

Perusahaan dengan ukuran besar pada umumnya cenderung untuk mengadopsi praktek *corporate governance* yang lebih baik dibanding perusahaan kecil. Hal

ini terkait dengan beberapa alasan, antara lain perusahaan dimungkinkan memiliki tanggung jawab yang lebih besar kepada para *stakeholder* dibanding perusahaan kecil karena dasar kepemilikan yang lebih luas, sehingga perusahaan dituntut untuk menjalankan fungsi pengawasan secara lebih efektif (Andarini & Januarti, 2010).

Masud Machfoedz (1994) dalam Ani Yulianti (2011) menjelaskan pada dasarnya ukuran perusahaan terbagi menjadi tiga kategori, yaitu:

a. Perusahaan Besar (Large Firm)

Perusahaan besar adalah perusahaan yang memiliki kekayaan bersih lebih besar dari Rp 10 Milyar termasuk tanah dan bangunan. Memiliki penjualan lebih dari Rp 50 Milyar pertahun.

b. Perusahaan Menengah (Medium Firm)

Perusahaan menengah adalah perusahaan yang memiliki kekayaan bersih Rp 1 sampai dengan 10 Milyar termasuk tanah dan bangunan. Memiliki penjualan lebih besar dari Rp 1 Milyar dan kurang dari Rp 50 Milyar.

c. Perusahaan Kecil (Small Firm)

Perusahaan kecil adalah perusahaan yang memiliki kekayaan bersih paling banyak Rp 200 juta tidak termasuk tanah dan bangunan dan memiliki hasil penjualan minimal Rp 1 Milyar pertahun.

Sebagian besar penelitian akan menggunakan ketentuan dalam mengukur ukuran perusahaan dengan jumlah kekayaan (total assets) untuk mengukur besar kecilnya perusahaan tersebut.

2.1.8. Leverage

Keputusan mengenai komposisi struktur modal perusahaan (komposisi utang dan ekuitas) dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Bahasan mengenai hal tersebut dimulai sejak adanya penelitian Modigliani dan Miller (1958) yang diberi judul *the cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment*. Sejak itu, muncul berbagai macam model yang terkait dengan struktur modal. Menurut Booth et. al. (2001), ada tiga macam model teoritis utama yang menjelaskan mengenai struktur modal/sumber pembiayaan, yaitu: (1) *the Static Trade-off Model* (STO), (2) *the Pecking Order Hypothesis* (POH) dan (3) *the Agency Theory Framework* (ATF). Pada masing-masing model, pilihan antara utang dan ekuitas tergantung baik pada faktor-faktor spesifik perusahaan maupun faktor-faktor institusional. Booth, et. al (2001) merangkum faktor-faktor tersebut sebagai berikut:

a. Dampak pajak

Tingkat pajak yang berlaku bisa mempengaruhi keputusan mengenai komposisi modal. Hal ini dikarenakan adanya kemungkinan perusahaan bisa memperoleh keuntungan pajak jika lebih memilih utang sebagai sumber pendanaan perusahaan, yaitu melalui biaya bunga utang sebagai unsur pengurang pajak.

b. Kos Agensi dan *Financial Distress*

Konflik antara prinsipal (pemegang saham) dan agen (manajer) juga dapat mempengaruhi pilihan struktur modal. Misalnya, keputusan untuk memilih saham sebagai sumber pendanaan dapat meningkatkan kos agensi dari kebijakan manajerial.

c. Hirarki Pendanaan dan *the Pecking Order Hypothesis*

Perusahaan yang berkualitas tinggi dapat mengurangi kos asimetri informasional dengan memilih pembiayaan eksternal hanya jika pembiayaan tidak bisa diperoleh secara internal. Jika diperlukan pembiayaan eksternal, perusahaan akan memilih utang sebelum mempertimbangkan ekuitas eksternal. Asimetri informasional memberikan justifikasi pendekatan hirarki pendanaan. Pilihan struktur kapital tergantung pada kesempatan-kesempatan investasi dan profitabilitasnya

Hasil yang diperoleh dengan pertimbangan-pertimbangan di atas adalah komposisi utang dan ekuitas pada struktur modal/ pembiayaan perusahaan. Penggunaan sumber-sumber pembiayaan perusahaan/ struktur modal, baik yang merupakan sumber pembiayaan jangka pendek maupun sumber pembiayaan jangka panjang akan menimbulkan suatu efek yang biasa disebut dengan *leverage*. Dalam manajemen keuangan, *leverage* adalah penggunaan aset dan sumber dana (*sources of funds*) oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham (Sartono, 2001). Menurut Riyanto (2001), *leverage* dapat didefinisikan sebagai penggunaan aktiva atau dana dimana untuk penggunaan tersebut perusahaan harus menutup biaya tetap atau membayar beban tetap.

Menurut Anisa (2012) *Leverage* adalah perbandingan antara utang dengan aktiva yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang. Tingkat *leverage* dapat menunjukkan bagaimana perusahaan dalam menanggung risiko atas hutang yang dimilikinya. Modal yang diperoleh dari pinjaman pihak eksternal atau kreditur, tentunya menuntut pertanggungjawaban

perusahaan. Pihak kreditor akan selalu memantau dan membutuhkan informasi yang lebih luas mengenai kondisi *financial* debitur untuk meyakinkan kreditor bahwa debitur akan memenuhi kewajibannya pada saat jatuh tempo. Dalam kondisi tersebut perusahaan akan melakukan pengungkapan secara lebih luas.

Berdasarkan penjelasan di atas maka dapat disimpulkan bahwa yang dimaksud dengan *leverage* adalah suatu tingkat kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset dan atau dana perusahaan yang mempunyai beban tetap dengan tujuan perusahaan untuk memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan. Dalam hal permasalahan *leverage* yang dihadapi oleh perusahaan adalah menanggung sejumlah beban atau biaya, baik biaya tetap operasi maupun biaya finansial. Biaya tetap operasi merupakan beban atau biaya tetap yang harus diperhitungkan sebagai akibat dari fungsi pelaksanaan investasi, sedangkan biaya finansial merupakan beban atau biaya yang harus diperhitungkan sebagai akibat dari pelaksanaan fungsi pendanaan. Jadi, beban atau biaya tetap sebenarnya merupakan risiko yang harus ditanggung perusahaan dalam pelaksanaan keputusan-keputusan keuangan. Besar kecilnya risiko tersebut perlu diketahui agar dapat diantisipasi dengan meningkatkan volume kegiatan usaha.

2.1.9. Opini Audit

Auditor menyatakan pendapatnya berpijak pada audit yang dilaksanakan berdasarkan standar auditing dan atas temuan-temuannya. Standar auditing antara lain memuat empat standar pelaporan. Dalam hal pemberian opini, Standar Pelaporan keempat dalam SA 705 (SPAP, 2014) memaparkan:

“Laporan auditor harus memuat suatu pernyataan pendapat mengenai laporan keuangan secara keseluruhan atau suatu asersi bahwa pernyataan demikian tidak dapat diberikan. Jika pendapat secara keseluruhan tidak dapat diberikan, maka alasannya harus dinyatakan. Dalam hal nama auditor dikaitkan dengan laporan keuangan, maka laporan auditor harus memuat petunjuk yang jelas mengenai sifat pekerjaan audit yang dilaksanakan, jika ada, dan tingkat tanggung jawab yang dipikul oleh auditor”.

Opini audit adalah pendapat yang dikeluarkan auditor mengenai kewajaran laporan keuangan perusahaan, dalam semua hal material, yang didasarkan atas kesesuaian penyusunan laporan keuangan tersebut dengan prinsip akuntansi berlaku umum (PSAK, 2015). Opini audit terdiri dari: pendapat wajar tanpa pengecualian (*unqualified opinion*), pendapat wajar tanpa pengecualian dengan bahasa penjelasan (*unqualified opinion with explanatory language*), pendapat

wajar dengan pengecualian (*qualified opinion*), pendapat tidak wajar (*adverse opinion*), dan pernyataan tidak memberikan pendapat (*disclaimer of opinion*).

Laporan auditor merupakan sarana bagi auditor untuk menyatakan pendapatnya, atau apabila keadaan mengharuskan, untuk menyatakan tidak memberikan pendapat. Baik dalam hal auditor menyatakan pendapat maupun menyatakan tidak memberikan pendapat, ia harus menyatakan apakah auditnya telah dilaksanakan berdasarkan standar auditing yang ditetapkan Institut Akuntan Publik Indonesia.

Laporan auditor bentuk baku terdiri dari tiga paragraf menurut (Halim, 2015) yaitu:

a. Paragraf Pengantar (*Introduction Paragraph*)

Paragraf ini berisi pernyataan auditor tentang laporan keuangan yang menjadi objek audit, pernyataan bahwa tanggung jawab tentang laporan keuangan berada ditangan manajemen, dan pernyataan bahwa tanggung jawab tentang pernyataan pendapat atas laporan keuangan berada di tangan auditor.

b. Paragraf Lingkup (*Scope Paragraph*)

Dalam paragraf ini auditor menyatakan bahwa audit atas laporan keuangan didasarkan atas standar auditing yang ditetapkan Ikatan Akuntansi Indonesia, penjelasan singkat tentang standar auditing, dan pernyataan tentang keyakinan auditor bahwa audit yang dilaksanakan oleh auditor memberikan dasar memadai untuk menyatakan pendapat atas laporan keuangan auditan.

c. Paragraf Pendapat (*Opinion Paragraph*)

Paragraf ketiga dari audit baku tersebut diatas disebut dengan istilah paragraf pendapat. Dalam paragraf ini auditor menyatakan pendapat atas laporan keuangan auditan.

2.1.10. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan disebut dengan persepsi para investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan yang tercermin pada harga saham perusahaan tersebut. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Begitu pula sebaliknya, semakin rendah harga saham, maka nilai perusahaan juga akan rendah (Effendi, 2016). Perusahaan dapat dikatakan mempunyai nilai yang tinggi dapat dilihat dari kinerja perusahaan yang baik dan dapat dipertanggungjawabkan. Begitupun sebaliknya, apabila kinerja perusahaan kurang baik, maka nilai perusahaan dikatakan rendah. Dengan demikian, manajer

keuangan harus mampu menentukan tujuan perusahaan dan mengambil keputusan yang tepat guna meningkatkan nilai suatu perusahaan

Perusahaan yang memiliki nilai perusahaan tinggi menjadi harapan bagi semua investor. Hal tersebut terjadi karena nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran para pemegang saham. Harga pasar dari saham dapat merepresentasikan kemakmuran para pemegang saham dan perusahaan. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham dipengaruhi oleh peluang investasi. Salah satu yang dilihat oleh para investor dalam mengetahui kemakmuran perusahaan adalah tinggi rendahnya nilai (Kurniawati, 2016).

Christiawan dan Tarigan (2007) menjelaskan dengan hal yang berbeda, nilai perusahaan paling representatif ditentukan dengan menggunakan konsep nilai yang intrinsik. Akan tetapi, konsep nilai tersebut sulit ditentukan karena variabel yang berbeda-beda disetiap perusahaan sehingga membutuhkan kemampuan dalam mengidentifikasi variabel-variabel tersebut dengan harapan dapat menentukan hasil signifikan yang menentukan keuntungan perusahaan. Selain itu juga memerlukan kemampuan dalam memprediksi arah kecenderungan di masa mendatang. Konsep nilai intrinsik berbeda dengan nilai pasar. Nilai pasar mudah dalam memperoleh data dan didasarkan pada penilaian yang moderat, sehingga nilai pasar lebih digunakan.

Adapun Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. Seperti yang diungkapkan oleh Gultom, Agustina, dan Wijaya (2013) meneliti bahwa faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

1) Struktur Modal

Struktur modal adalah perimbangan total utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham biasa, dan saham preferen. Struktur modal dikatakan optimal apabila perbandingan antara nilai utang dengan ekuitas yang memaksimalkan harga saham perusahaan.

2) Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban atau utang yang harus segera dipenuhi perusahaan. Likuiditas juga merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang harus segera dilunasi dengan aktiva lancar perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam melunasi utang atau kewajibannya merupakan salah satu faktor yang

dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai perusahaan dikatakan baik apabila perusahaan mampu melunasi seluruh kewajibannya dengan lancar.

3) Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan, dimana ukuran perusahaan mampu menunjukkan aktivitas yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan berarti semakin besar aktiva yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang besar dan mampu *survive* akan memiliki akses yang mudah dalam pasar modal. Kemudahan aksesibilitas perusahaan terhadap pasar modal menandakan perusahaan memiliki kemampuan untuk mengumpulkan dana dalam waktu singkat. Dengan demikian, ukuran perusahaan yang besar biasanya mampu membayarkan rasio dividen yang lebih tinggi dan meningkatkan nilai perusahaan.

4) Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari kegiatan operasional. Keuntungan atau laba yang dihasilkan perusahaan akan dibagikan kepada pihak pemegang saham dalam bentuk dividen. Selain itu, keuntungan perusahaan dapat digunakan untuk meningkatkan kinerja kegiatan operasional, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Banyak faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan beberapa rasio-rasio penilaian. Berdasarkan penelitian yang ditulis oleh Fajriana (2016), menyebutkan bahwa rasio-rasio yang dapat digunakan untuk pengukuran Nilai Perusahaan salah satunya dengan *Price to Book Value* (PBV).

Kurniawati (2016) menjelaskan bahwa *Price to Book Value* (PBV) salah satu alternatif yang dapat digunakan untuk mengukur Nilai Perusahaan. *Price to Book Value* (PBV) merupakan rasio yang mampu menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Menurut Purwohandoko (2017) PBV menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan untuk menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. PBV yang lebih tinggi berarti perusahaan memiliki harga saham yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai buku per saham. Semakin tinggi harga saham, semakin banyak perusahaan yang berhasil menciptakan nilai pemegang saham.

Rumus PBV adalah sebagai berikut:

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

$$\text{Nilai buku perlembar saham} = \frac{\text{Total ekuitas}}{\text{Jumlah lembar saham beredar}}$$

2.2. Penelitian Terdahulu

a. Komisaris Independen terhadap ERM

Berbagai penelitian terdahulu yang mendukung pengaruh komisaris independent terhadap pengungkapan ERM, seperti yang dilakukan oleh Fatmawati (2012); Raymond dan Meiranto (2016); Kinasih (2016) yang meneliti pada perusahaan manufaktur dengan hasil komisaris independent berpengaruh positif terhadap pengungkapan ERM.

Berbeda dengan penelitian Marhaeni (2015) tentang determinan pengungkapan ERM dengan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap ERM. Hikmi (2015) melakukan penelitian tentang pengadopsian ERM serta perbedaan pengadopsiannya di perbankan Indonesia dan Malaysia yang menganut sistem dewan yang berbeda, dengan hasil bahwa komisaris independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap pengadopsian ERM. Miftakhurrahman (2015) tentang pengungkapan manajemen risiko perusahaan di perusahaan milik negara di Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan komisaris independen dan komite audit tidak berpengaruh pada pengungkapan ERM. Kirana (2016); Sari (2013) sama-sama melakukan penelitian pada perusahaan manufaktur dengan hasil pengujian menunjukkan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap ERM.

Kesimpulan dari hasil penelitian menunjukkan bahwa komisaris independen sebagai metode pengawasan yang harus ada di setiap perusahaan untuk efisiensi pengelolaan dan menghindari adanya resiko agar perusahaan dapat mengungkapkan ERM dengan baik.

b. Ukuran perusahaan terhadap ERM

Penelitian yang mendukung pengaruh ukuran perusahaan terhadap pengungkapan ERM seperti Monerza (2015); Sari (2013); Syifa (2013); Ardiyansyah dan Adnan (2014); dan Handayani dan Yanto (2013) yang menggunakan sampel penelitian pada

perusahaan Indonesia yang terdaftar di BEI membuktikan bahwa ukuran perusahaan terhadap pengungkapan ERM. Berbeda dengan Wijananti (2014) yang menganalisis pengaruh Tata Kelola Perusahaan dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran tidak berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan manajemen risiko perusahaan.

Kesimpulan dari hasil penelitian terdahulu menjelaskan bahwa semakin besar ukuran perusahaan semakin besar juga tingkat pengungkapan resiko yang harus dilakukan oleh perusahaan, diarekan para *stakeholder* akan lebih cenderung melihat dari pertanggungjawaban perusahaan kepada public mengenai resiko yang ada diperusahaan.

c. *Leverage* terhadap ERM

Penelitian yang mendukung pengaruh *leverage* terhadap ERM dilakukan oleh Desender, *et al.* (2007) yang meneliti determinan dari pengungkapana ERM dan Razali *et al.* (2012) yang meneliti pada perusahaan di Malaysia serta Marhaeni (2015) yang melakukan penelitian pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Masing-masing dari penelitian tersebut membuktikan hasil bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap pengungkapan ERM. Namun penelitian yang dilakukan oleh Wijananti (2014); Hassan (2014); Pandya (2016); dan Syifa (2013) menunjukkan hasil bahwa *leverage* tidak dapat mempengaruhi pengungkapan ERM.

Kesimpulan dari penelitian terdahulu adalah kreditur mendorong adanya perusahaan yang memiliki tingkat utang tinggi maka memiliki tingkat resiko utang tinggi dengan lebih spekulatif, sehingga dibutuhkan tingkat pengungkapan resiko yang tinggi juga sehingga asimetri informasi antara agen dengan principal dapat berkurang.

d. RMC terhadap ERM

Penelitian terdahulu yang mendukung pengaruh RMC terhadap ERM dilakukan oleh Handayani dan Yanto (2013); Sari (2013) dengan onjek penelitian pada perusahaan manufaktur hail membuktikan bahwa RMC berpengaruh positif signifikan terhadap ERM. Miftakhurrahman (2015) melakukan penelitian pada perusahaan milik negara di Indonesia yang membuktikan komite manajemen risiko berpengaruh pada pengungkapan ERM. Begitupula dengan Kirana (2016); Marhaeni (2015); Utami (2015) juga membuktikan dengan hasil RMC berpengaruh positif terhadap manajemen risiko perusahaan (ERM). Namun penelitian dari Kirana (2016); Kinasih (2016); Ardiyansyah dan Adnan (2014) membuktikan tidak adanya pengaruh antara RMC terhadap ERM.

Kesimpulan dari penelitian terdahulu dijelaskan bahwa perusahaan yang membentuk *Risk Management Committee* sebagai komitmennya terhadap praktek tata kelola perusahaan yang baik dan dengan harapan dapat meningkatkan reputasi dan nilai perusahaan. Konsekuensinya apabila perusahaan membentuk *Risk Management Committee* maka pengungkapan terhadap *Enterprise Risk Management* akan semakin luas.

e. ERM terhadap opini audit

Penelitian terdahulu yang mendukung pengaruh ERM terhadap opini audit dilakukan oleh Hoyt & Liebenberg (2011); Sotadjo dan Sugianto (2018) yang menjelaskan dengan hasil penelitian jika perusahaan menerapkan pengendalian internal dengan ERM, sehingga apabila komponen-komponen pengendalian internal diintegrasikan dengan ERM dan diimplementasikan dalam organisasi akan memberikan jaminan bagi manajemen bahwa tujuan organisasi akan tercapai secara efektif dan efisien termasuk mencegah terjadinya risiko fraud. Ketika pencegahan resiko sudah dilakukan hasil menunjukkan bahwa opini audit akan menunjukkan hasil yang diharapkan manajemen.

Kesimpulan dari penelitian terdahulu dijelaskan bahwa perusahaan yang menerapkan ERM sebagai salah satu bentuk untuk meminimalisir adanya resiko dari pihak internal maupun eksternal, maka akan dapat memberikan dampak yang baik untuk opini hasil audit.

f. ERM terhadap nilai perusahaan

Penelitian yang mendukung pengaruh ERM terhadap nilai perusahaan, dijelaskan oleh Jafari, M., Chadegani, A.A., dan Biglari, V (2011); Iswanjuni, Soetedjo, dan Manasikana (2018) dengan sama-sama menggunakan profitabilitas menjadi variabel moderasi hasil ERM berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sama halnya dengan Devi (2016) dan Handayani (2017) yang melakukan penelitian pada perusahaan manufaktur juga menjelaskan hasil yang sama bahwa ERM berpengaruh positif terhadap kinerja nilai perusahaan.

Namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ardianto dan Rivandi (2018); Pamungkas dan Maryati (2017) menunjukkan tidak adanya pengaruh antara ERM dengan nilai perusahaan, dikarenakan banyak faktor lain yang mempengaruhi salah satunya tingkat inflasi.

Kesimpulan dari penelitian terdahulu dapat dijelaskan bahwa dari semakin tinggi pengungkapan resiko yang dilakukan oleh perusahaan maka akan semakin

menjamin dari keberlangsungan hidup dari perusahaan tersebut, dikarenakan dari kegiatan tersebut akan meramalkan bagaimana proses dari nilai perusahaan yang akan datang.

g. Opini audit terhadap nilai perusahaan

Penelitian terdahulu yang mendukung adanya pengaruh opini audit terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Purbawati (2016); Sanulika (2018) pada perusahaan manufaktur dengan menunjukkan hasil adanya pengaruh positif opini audit terhadap nilai perusahaan, begitupun dengan Chandra dan Arisman (2013) yang melakukan penelitian melalui dampak dari hasil pengaruh sebelum dan sesudah opini audit. Hasil mengartikan terdapat perbedaan jauh pengaruh setelah adanya opini audit terhadap nilai perusahaan yang diukur melalui harga saham.

Berbeda dengan penelitian Juliardi (2013); Afiah (2015); dan Kurniawati (2016) melakukan penelitian pada perusahaan manufaktur yang menunjukkan hasil opini audit tidak mempengaruhi besaran nilai perusahaan, selain itu ukuran KAP juga tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Jadi kesimpulan dari penelitian terdahulu, jika perusahaan mendapatkan opini Wajar Tanpa Pengecualian (WTP) maka nilai perusahaan akan meningkat. Karena investor akan mempertimbangkan hal tersebut.

Penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya karena menggunakan ERM sebagai variabel mediasi. Objek penelitian yang digunakan merupakan emiten asuransi yang terdaftar pada BEI dikarekan asuransi tergolong sebagai perusahaan yang memiliki resiko besar. Pada penelitian terdahulu masih banyak yang menggunakan perusahaan manufaktur serta perusahaan perbankan. Pengungkapan ERM menjadi pengungkapan wajib yang harus dilakukan oleh perusahaan keuangan, dikarenakan perusahaan dituntut dapat meminimalisir resiko, mengidentifikasi, dan mengatur resiko pada masa laporan yang akan datang.

2.3. Kerangka Konseptual Penelitian

Seluruh perusahaan yang telah *go public* diwajibkan agar selalu meningkatkan kinerja dan mendapatkan keuntungan maksimal untuk kekayaan pemegang saham dan menciptakan tingkat kepercayaan yang tinggi agar investor berinvestasi pada perusahaan. Semakin baik nilai perusahaan, investor akan memandang perusahaan mempunyai reputasi yang baik pula, sehingga dapat menggambarkan bahwa manajemen perusahaan tersebut bisa bertahan untuk dimasa yang akan datang (Ardianto & Rivandi, 2018). Nilai perusahaan

yang tinggi akan meningkatkan kekayaan *stakeholder* yang merupakan tujuan jangka Panjang dari didirikannya perusahaan.

Teori sinyal menjelaskan bahwa organisasi akan selalu berusaha menunjukkan sinyal berupa informasi yang positif kepada *stakeholder* melalui pengungkapan laporan keuangan perusahaan (Godfrey, 2010). Sinyal yang positif dari perusahaan diharapkan mendapat respon yang positif dari pasar sehingga dapat memberikan sebuah keuntungan yang tinggi untuk perusahaan dan dapat memberikan nilai yang tinggi pula untuk perusahaan tersebut (Nazarudin, 2014).

Komisaris independen merupakan bagian dari dewan komisaris yang tidak terafiliasi, yaitu pihak yang tidak mempunyai hubungan bisnis dan kekeluargaan dengan pemegang saham pengendali, anggota direksi, anggota direksi dan dewan komisaris lain serta perusahaan itu sendiri. Proporsi anggota independen dalam dewan komisaris dikatakan sebagai indikator independensi dewan. Kehadiran komisaris independen dapat meningkatkan kualitas pengawasan karena tidak terafiliasi dengan perusahaan sehingga bebas dalam pengambilan keputusan (Hikmi Fauziah Maulani, 2015).

Ukuran perusahaan merupakan karakteristik fundamental perusahaan yang sangat penting dihitung menggunakan total asset perusahaan (Frank, 2018). Perusahaan yang memiliki total asset tinggi akan lebih diperhatikan oleh investor, kreditor, dan pemakai laporan keuangan lainnya serta manajemen dapat dengan mudah meningkatkan nilai perusahaan.

Leverage merupakan karakteristik perusahaan yang menunjukkan tingkat pembiayaan utang yang digunakan oleh perusahaan untuk meningkatkan laba persahamnya (Pandya, 2016). Semakin besar jumlah hutang yang digunakan untuk membiayai investasi, maka semakin besar pula ketergantungan perusahaan kepada kreditor. Perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi cenderung lebih spekulatif dan berisiko. Sehingga hutang memiliki kekuatan yang lebih besar atas struktur keuangan perusahaan tersebut. Teori *stakeholder* perusahaan yang memiliki tingkat utang yang tinggi akan melakukan pengungkapan ERM yang lebih tinggi pula (Amran, 2009).

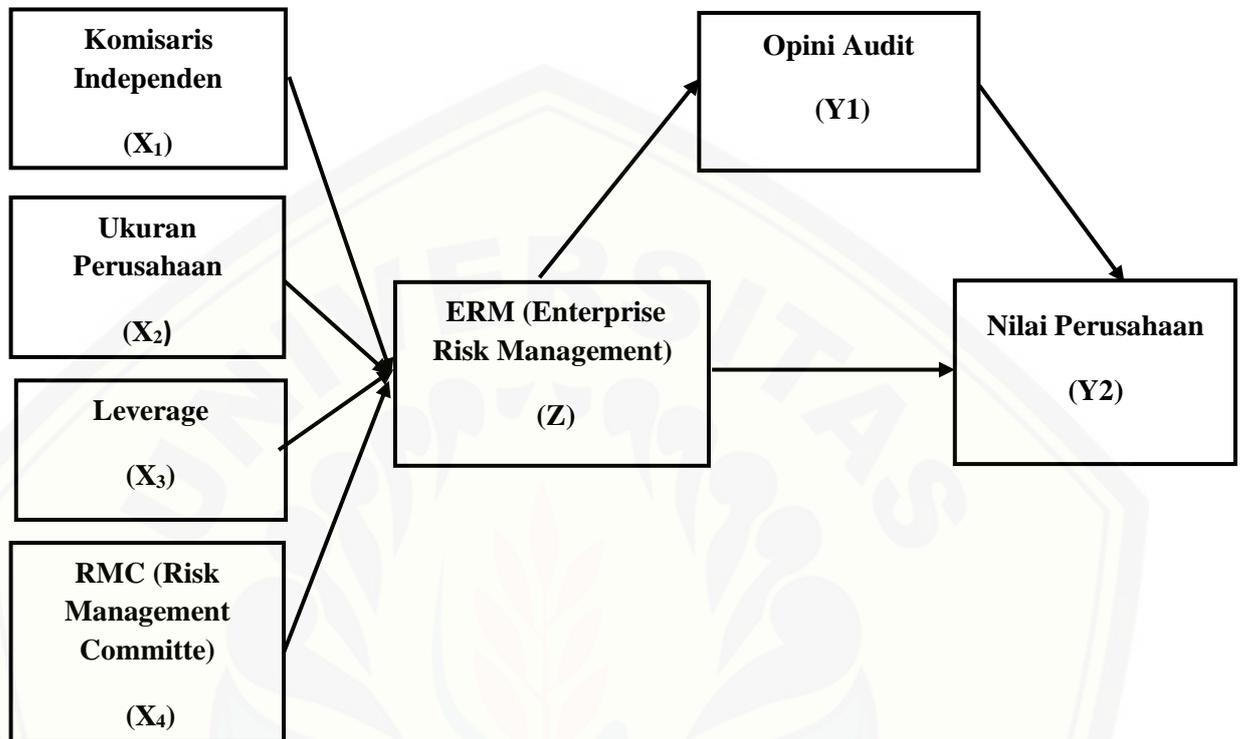
Risk Management Committee (RMC) merupakan salah satu unsur penting dalam pengelolaan manajemen risiko perusahaan. Tugas dan wewenang RMC adalah mempertimbangkan strategi, mengevaluasi manajemen risiko, dan memastikan bahwa perusahaan telah memenuhi hukum dan peraturan yang berlaku (Subramaniam, *et al.* 2009). Dalam pembentukannya, RMC dapat tergabung dengan komite audit atau menjadi komite terpisah dan berdiri sendiri yang khusus berfokus pada masalah risiko. Perusahaan

yang memiliki RMC dapat lebih banyak mencurahkan waktu, tenaga, dan kemampuan untuk mengevaluasi pengendalian internal dan menyelesaikan berbagai risiko yang mungkin dihadapi perusahaan (Andarini dan Indira, 2010).

Nilai perusahaan juga dipengaruhi adanya pengungkapan ERM. Teori *stakeholder* dapat menjelaskan hubungan keterkaitan antara perusahaan dengan para *stakeholder* dan juga telah digunakan secara luas untuk pengungkapan lain seperti pengungkapan sukarela dalam hala manajemen resiko perusahaan (Amran, 2009). Tingkat pengungkapan sukarela lebih tinggi mengurangi kesenjangan informasi (asimetri) antara perusahaan dan investor. Perusahaan yang melakukan pengungkapan sukarela kepada investor akan mendapat keuntungan dengan meningkatnya nilai perusahaan dan jika perusahaan tidak menyediakan informasi tersebut, para investor bisa menjadi curiga tentang kualitas investasi (Ahmad, 2015).

Opini audit akan dapat dijadikan sinyal bagi penilaian atas perusahaan. Kepatuhan terhadap Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) dari sisi keuangan merupakan salah satu aspek penggambaran tata kelola perusahaan yang baik. Akan tetapi, kesadaran atas kepatuhan terhadap PSAK yang dilakukan oleh perusahaan memiliki tingkatan yang berbeda-beda sehingga mengakibatkan perbedaan pemberian opini oleh auditor kepada perusahaan, sehingga akan berdampak pula terhadap perbedaan penilaian *stakeholder* akan suatu perusahaan (Sanulika, 2018). Dengan adanya pendapat yang diberikan oleh KAP kepada pihak perusahaan, maka dapat dijadikan sebagai salah satu cara untuk menarik kepercayaan dan keyakinan para investor untuk menginvestasikan dananya kepada perusahaan tersebut yang artinya akan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis dalam landasan teori dan penelitian terdahulu yang menguji faktor-faktor yang mempengaruhi keberadaan *Enterprise Risk Management*, yaitu komisaris independen, ukuran perusahaan, leverage, dan *Risk Management Commite*. Maka penelitian ini memiliki model penelitian seperti gambar berikut:



Gambar 2.2. Kerangka konseptual Penelitian

2.4. Pengembangan Hipotesis

2.4.1. Komisaris Independen Berpengaruh terhadap *Enterprise Risk Management* (ERM)

Komisaris independen merupakan bagian dari dewan komisaris yang tidak terafiliasi, yaitu pihak yang tidak mempunyai hubungan bisnis dan kekeluargaan dengan pemegang saham pengendali, anggota direksi, anggota direksi dan dewan komisaris lain serta perusahaan itu sendiri. Dengan adanya komisaris independen dapat meningkatkan kualitas pengawasan terhadap perusahaan tersebut karena tidak terafiliasi.

Berdasarkan teori *stakeholder*, perusahaan yang memiliki tingkat risiko yang tinggi akan mengungkap pembenaran dan penjelasan mengenai apa yang terjadi dalam perusahaan (Amran *et al.*, 2009). Sehingga semakin tinggi tingkat risiko perusahaan, maka semakin banyak informasi manajemen risiko yang diungkapkan. Semakin banyak informasi manajemen risiko yang diungkapkan, maka *stakeholder*

akan menganggap risiko perusahaan tersebut berkurang karena perusahaan mampu mengantisipasi risiko tersebut. Proporsi anggota independen dalam dewan komisaris dikatakan sebagai indikator independensi dewan. Kehadiran komisaris independen dapat meningkatkan kualitas pengawasan karena tidak terafiliasi dengan perusahaan sehingga bebas dalam pengambilan keputusan. Teori ini sering disebut dengan teori efek pemantauan (*the monitoring effect theory*) (Fama dan Jensen, 1983). Dimana penerapan manajemen risiko perusahaan juga dapat dijadikan mekanisme pengawasan dalam menurunkan informasi asimetris dan berkontribusi untuk menghindari perilaku oportunistik dari manajer. Seorang komisaris independen tidak dapat melakukan pengawasan dengan baik, sehingga dapat memunculkan adanya risiko dalam perusahaan tersebut.

Fatmawati (2012) Faktor komisaris independen merupakan posisi terbaik untuk melaksanakan fungsi monitoring agar tercipta perusahaan yang *Good Corporate Governance*. Komisaris independen memiliki dua karakteristik yang memungkinkan mereka memenuhi fungsi monitoring. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa komisaris independen berpengaruh positif terhadap *Enterprise Risk Management*. Raymond dan Meiranto (2016) melakukan penelitian dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh ukuran dewan komisaris, jumlah komisaris independen, komite manajemen risiko (RMC), reputasi auditor, dan konsentrasi kepemilikan terhadap pengungkapan risiko manajemen perusahaan (ERM) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa komisaris independen berpengaruh positif terhadap pengungkapan risiko manajemen perusahaan.

Kinasih (2016) menguji pengaruh proporsi komisaris independen, konsentrasi kepemilikan, keberadaan *Chief Risk Officer* dan *Risk Management Committee* serta ukuran perusahaan terhadap pengungkapan *Enterprise Risk Management* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2014. Hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa proporsi komisaris independen berpengaruh terhadap pengungkapan *enterprise risk management* (ERM).

Rasid (2012) dalam penelitiannya menyatakan bahwa dengan situasi pasar seperti sekarang saat ini mengharuskan perusahaan untuk menanamkan beberapa *risk-taking framework*. Sedangkan rata-rata para Dewan di perusahaan khususnya Dewan Pengawas seringkali tidak menyadari tanggung jawab mereka dalam

mengembangkan strategi manajemen risiko. Disisi lain, manajemen harus menyadari bahwa tanggung jawab mereka berbeda dengan tanggung jawab Dewan Pengawas.

H1: Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap *Enterprise Risk Management* (ERM)

2.4.2. Ukuran Perusahaan Berpengaruh terhadap *Enterprise Risk Management* (ERM)

Berdasarkan perspektif dari teori *stakeholder* menyatakan bahwa perusahaan yang besar memiliki resiko yang besar pula (Amran, 2009). Dengan begitu teori *stakeholder*, perusahaan yang besar akan menghadapi tekanan yang lebih besar dari *stakeholder*, sehingga untuk mengungkapkan dari asumsi informasi perusahaan harus mengungkapkan informasi sukarela dari resiko perusahaan dibanding dengan perusahaan yang tergolong kecil. Perusahaan besar lebih mungkin untuk terlibat dalam *Enterprise Risk Management* (ERM) karena kompleksitas mereka relatif tinggi, fakta bahwa mereka menghadapi risiko yang lebih luas dan institusional ukuran yang memungkinkan mereka untuk menanggung biaya administrasi *Enterprise Risk Management*.

Ukuran perusahaan memiliki hubungan positif dengan pengungkapan risiko, karena semakin besar industri tersebut maka semakin banyak investor yang menanamkan modalnya di perusahaan. Hal ini mengakibatkan pengungkapan risiko semakin luas sekaligus sebagai bentuk pertanggungjawaban perusahaan terhadap investor. Sudarmadji dan Sularto (2007) menjelaskan besarnya ukuran perusahaan dapat dinyatakan dalam total aktiva, penjualan, dan kapitalisasi pasar. Semakin besar total aktiva maka semakin banyak modal yang ditanam, semakin banyak penjualan maka semakin banyak perputaran pendapatan dan semakin besar kapitalisasi pasar maka semakin besar jangkauan pemasaran. Semakin besar perusahaan semakin banyak pula kepentingan dan risiko yang dihadapi. Oleh karena itu perusahaan dengan skala besar lebih banyak mengungkapkan risiko dibanding perusahaan kecil, sehingga perusahaan tersebut dapat memitigasi risiko yang dihadapi sekaligus memanfaatkan risiko tersebut untuk mendapatkan keuntungan yang lebih.

Monerza (2015) Ukuran perusahaan dimana merupakan suatu skala yang dapat diklasifikasikan besar kecil suatu perusahaan. Besaran (ukuran) perusahaan dapat dinyatakan dalam total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar. Semakin besar total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ukuran perusahaan.

Perusahaan dengan ukuran besar umumnya cenderung untuk mengadopsi praktek *corporate governance* dengan lebih baik dibandingkan perusahaan kecil. Sari (2013) melakukan penelitian dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh komisaris independen, reputasi auditor, *Risk Management Committee (RMC)*, konsentrasi kepemilikan dan ukuran perusahaan terhadap pengungkapan *Enterprise Risk Management (ERM)*. Hasil pengujian menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap pengungkapan *Enterprise Risk Management*. Syifa (2013) memperoleh bukti secara empiris pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, konsentrasi kepemilikan, reputasi auditor dan *chief risk officer* terhadap pengungkapan ERM. Ukuran perusahaan, konsentrasi kepemilikan, reputasi auditor, *chief risk officer* berpengaruh positif terhadap pengungkapan ERM.

Ardiyansyah dan Adnan (2014) penelitian yang bertujuan mendapatkan bukti empiris tentang faktor-faktor yang mempengaruhi pengungkapan manajemen risiko perusahaan. Penelitian ini menemukan bahwa ukuran perusahaan positif secara signifikan terkait dengan pengungkapan ERM pada perusahaan. Handayani dan Yanto (2013) tentang pengaruh ukuran perusahaan, *Risk Management Committee*, reputasi auditor, dan konsentrasi kepemilikan terhadap pengungkapan *Enterprise Risk Management* yang menunjukkan hasil penelitian dan pembahasan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap pengungkapan ERM, artinya semakin besar ukuran perusahaan (dinyatakan dalam total aset) maka semakin luas pengungkapan ERM.

Mardessi (2018) menjelaskan bahwa perusahaan-perusahaan Tunisia telah menunjukkan minat yang meningkat dalam manajemen risiko dalam pasca-revolusi. Namun, konteksnya, pendekatan terpadu implementasi ERM masih pada tahap awal. Deskriptif statistik menunjukkan bahwa ERM pada dasarnya dikembangkan di lembaga keuangan terutama di bank dan beberapa besar perusahaan yang beroperasi di industri non-keuangan. Berkenaan dengan hasil regresi multivariat, tingkat ERM Penerapannya secara positif terkait dengan kehadiran Kepala Risiko, auditor internal, jenis industri dan ukuran perusahaan.

Berdasarkan penjelasan teori dan hasil penelitian sebelumnya, maka dapat disimpulkan dengan hipotesis:

H2: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap *Enterprise Risk Management (ERM)*

2.4.3. *Leverage* Berpengaruh terhadap *Enterprise Risk Management* (ERM)

Leverage merupakan rasio untuk mengukur seberapa jauh perusahaan menggunakan hutangnya sebagai pembiayaan investasi (Pandya, 2016). Semakin besar jumlah hutang yang digunakan untuk membiayai investasi, maka semakin besar pula ketergantungan perusahaan kepada kreditor. Perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi cenderung lebih spekulatif dan berisiko. Sehingga hutang memiliki kekuatan yang lebih besar atas struktur keuangan perusahaan tersebut. Teori *stakeholder* perusahaan yang memiliki tingkat utang yang tinggi akan melakukan pengungkapan ERM yang lebih tinggi pula (Amran, 2009).

Semakin tinggi tingkat *leverage* suatu perusahaan akan menyebabkan semakin luasnya tingkat pengungkapan ERM, karena semakin tinggi tingkat utang suatu perusahaan semakin besar pula permintaan transparansi informasi dari kreditor. Hal ini yang menyebabkan hubungan antara tingkat *leverage* dan pengungkapan risiko berpengaruh positif. Sejalan dengan hasil penelitian Beasley, *et al.* (2006) dan Desender, *et al.* (2007) menunjukkan bahwa keberadaan *Chief Risk Officer (CRO)*, komisisaris independen, *leverage*, tipe auditor, dan ukuran perusahaan berpengaruh pada tingkat pengungkapan ERM.

Razali *et al.* (2012) yang menguji pengaruh *Chief Risk Officer (CRO)*, *leverage*, *profitability*, *international diversification*, *Majority Shareholder*, *size* dan *Turnover* terhadap adopsi ERM. Hasil penelitian tersebut menunjukkan ada hubungan positif antara *Chief Risk Officer (CRO)*, *leverage*, *profitability*, *international diversification*, *Majority Shareholder*, *size* dan *Turnover* berpengaruh positif signifikan terhadap praktek ERM di perusahaan Malaysia. Marhaeni (2015) melakukan penelitian untuk memperoleh bukti secara empiris tentang determinan pengungkapan *enterprise risk management*. Hasil Penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan RMC dan *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap ERM.

H3: *Leverage* berpengaruh positif terhadap *Enterprise Risk Management* (ERM)

2.4.4. *Risk Management Committee (RMC) Berpengaruh terhadap Enterprise Risk Management (ERM)*

Menurut teori *stakeholder*, mengenai hubungan yang dinamis dan kompleks antara perusahaan dengan lingkungan di sekitarnya, yaitu *stakeholder* (Amran, 2009). Dengan adanya pembentukan anggota RMC maka tingkat pengungkapan resiko pada perusahaan dapat dilakukan lebih baik.

Perusahaan membentuk *Risk Management Committee* sebagai komitmennya terhadap praktek tata kelola perusahaan yang baik dan dengan harapan dapat meningkatkan reputasi dan nilai perusahaan. Konsekuensinya apabila perusahaan membentuk *Risk Management Committee* maka pengungkapan terhadap *Enterprise Risk Management* akan semakin luas (Kirana, 2016). Bukti secara empiris tentang struktur dan format *risk management committee* pada perseroan-perseroan masih sangat jarang ditemukan. Hal tersebut dikarenakan belum diwajibkannya pembentukan keberadaan *risk management committee* pada semua sektor perseroan. Hanya perseroan dibidang *finance* saja yang sudah diwajibkan untuk membentuk keberadaan *risk management committee*.

Risk Management Committee (RMC) merupakan salah satu unsur penting dalam pengelolaan manajemen risiko perusahaan. Tugas dan wewenang RMC adalah mempertimbangkan strategi, mengevaluasi manajemen risiko, dan memastikan bahwa perusahaan telah memenuhi hukum dan peraturan yang berlaku (Subramaniam, *et al.* 2009). Dalam survey yang dilakukan oleh KPMG (2005) pada perusahaan-perusahaan Australia, menyatakan bahwa lebih dari setengah responden (54%) telah memiliki RMC, di mana sebesar 70% tergabung dengan komite audit.

Dalam pembentukannya, RMC dapat tergabung dengan komite audit atau menjadi komite terpisah dan berdiri sendiri yang khusus berfokus pada masalah risiko. Perusahaan yang memiliki RMC dapat lebih banyak mencurahkan waktu, tenaga, dan kemampuan untuk mengevaluasi pengendalian internal dan menyelesaikan berbagai risiko yang mungkin dihadapi perusahaan (Andarini dan Indira, 2010).

Handayani dan Yanto (2013) tentang pengaruh ukuran perusahaan, *Risk Management Committee*, reputasi auditor, dan konsentrasi kepemilikan terhadap pengungkapan *Enterprise Risk Management* yang menunjukkan hasil penelitian dan pembahasan bahwa RMC berpengaruh positif terhadap pengungkapan ERM, artinya keberadaan RMC mampu meningkatkan luas pengungkapan ERM. Sari (2013)

melakukan penelitian dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh komisaris independen, reputasi auditor, *Risk Management Committee (RMC)*, konsentrasi kepemilikan dan ukuran perusahaan terhadap pengungkapan *Enterprise Risk Management (ERM)*. Hasil pengujian menunjukkan *Risk Management Committee* berpengaruh positif terhadap pengungkapan *Enterprise Risk Management*.

Miftakhurrahman (2015) menganalisis pengaruh komisaris independen, komite audit, komite manajemen risiko, dan reputasi auditor terhadap pengungkapan manajemen risiko perusahaan di perusahaan milik negara di Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan komite manajemen risiko berpengaruh pada pengungkapan ERM. Kirana (2016) menguji pengaruh komisaris independen, reputasi auditor, komite manajemen risiko dan konsentrasi kepemilikan terhadap pengungkapan manajemen risiko perusahaan (ERM). Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa komite manajemen risiko berpengaruh positif terhadap pengungkapan ERM. Marhaeni (2015) melakukan penelitian untuk memperoleh bukti secara empiris tentang determinan pengungkapan *enterprise risk management*. Hasil Penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan RMC terhadap ERM. Penelitian Utami (2015) menyatakan bahwa variabel RMC adalah variabel yang paling dominan dan memiliki pengaruh signifikan positif terhadap pengungkapan ERM.

H4: *Risk Management Committee (RMC)* berpengaruh positif terhadap *Enterprise Risk Management (ERM)*

2.4.5. *Enterprise Risk Management (ERM)* Berpengaruh terhadap Opini Audit

Teori agensi merupakan suatu hubungan agensi sebagai sebuah kontrak dimana salah satu pihak (*principal*) menggunakan pihak lain (*agent*) untuk mengerjakan suatu layanan tertentu untuk kepentingan mereka, dengan melibatkan suatu pendelegasian wewenang pengambilan keputusan oleh agen (Jensen & Meckling, 1976). Dengan demikian, agen memiliki lebih banyak informasi tentang keadaan perusahaan dibandingkan pemilik, hal inilah yang sering disebut dengan asimetri informasi.

Pihak manajemen perusahaan memiliki informasi terkait kegiatan perusahaan, baik dari laporan keuangan atau kinerja manajemen. Karena pengungkapan manajemen risiko dianggap sebagai salah satu elemen penting untuk memperkuat struktur *corporate governance* dan merupakan suatu kewajiban bagi perusahaan. Adanya *risk management disclosure* kualitas laporan keuangan perusahaan akan

meningkat, karena informasi yang disajikan oleh perusahaan akan lebih transparan. Subramaniam, *et al.* (2009) juga menjelaskan secara umum *agent* diasumsikan bertindak berdasarkan kepentingan diri mereka sendiri dan *principal* mempunyai dua kesempatan utama untuk mengurangi berbagai biaya yang timbul dari masalah keagenan

Program ERM mempunyai manfaat lebih dengan memberikan informasi yang lebih tentang profil risiko perusahaan. Hal ini karena *outsiders* lebih cenderung mengalami kesulitan dalam menilai kekuatan dan risiko keuangan perusahaan yang sangat finansial dan kompleks. Adanya ERM memungkinkan perusahaan untuk memberikan informasi ini secara *financial* dan *nonfinancial* kepada pihak luar tentang profil risiko dan juga berfungsi sebagai sinyal komitmen mereka untuk manajemen risiko (Hoyt & Liebenberg, 2011).

Konsep ERM ini, maka diharapkan suatu organisasi dapat melihat risiko secara komprehensif, integratif, dan lintas divisional. Selain itu ERM diharapkan dapat membantu perusahaan mengurangi kejutan-kejutan serta kerugian yang tidak diharapkan dan melihat peluang-peluang yang ada sehingga dapat diperoleh pencapaian tujuan perusahaan yang lebih baik dan pada akhirnya menciptakan, menambah, dan atau melindungi nilai perusahaan. Penerapan ERM juga sangat membantu internal auditor dalam melakukan perencanaan audit (*risk based-plans*) yaitu memilih prioritas-prioritas area yang akan diaudit. Pentingnya pelaksanaan risk management secara efektif yang dalam prakteknya mungkin saja dilakukan atas dasar kesadaran perusahaan itu sendiri atau mungkin juga karena paksaan dari para regulator.

Sotadjo dan Sugianto (2018) menemukan beberapa elemen ERM Integrated Framework dalam publik exposure 2016 ini yang merupakan integrasi antara lima komponen pengendalian internal dengan ERM, sehingga apabila komponen-komponen pengendalian internal diintegrasikan dengan ERM dan diimplementasikan dalam organisasi akan memberikan jaminan bagi manajemen bahwa tujuan organisasi akan tercapai secara efektif dan efisien termasuk mencegah terjadinya risiko fraud. Ketika pencegahan resiko sudah dilakukan hasil menunjukkan bahwa opini audit akan menunjukkan hasil yang diharapkan manajemen.

Jadi bisa dikatakan jika perusahaan melakukan pengungkapan ERM dengan baik, maka kinerja perusahaan dikatakan baik dalam artian bisa meminimalisir

adanya resiko. Ketika resiko dikatakan kecil, baik dari operasioanal keuangan ataupun menajamen maka opini audit pun akan menunjukkan hasil “wajar tanpa pengecualian”.

H5: *Enterprise Risk Management* (ERM) berpengaruh positif terhadap Opini Audit

2.4.6. *Enterprise Risk Management* (ERM) Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan teori sinyal menjelaskan bahwa pengungkapan ERM merupakan sinyal yang diberikan oleh perusahaan kepada *stakeholder* untuk menjelaskan adanya pengelolaan resiko dan dampak yang dapat diminimalisir untuk masa depan. Spence (1973) berpendapat mengenai teori sinyal yang menjelaskan adanya tujuan utama dari pengungkapan perusahaan adalah menginformasikan kepada analis dan investor tentang kualitas dan nilai perusahaan. Salah satu informasi yang sangat diperlukan oleh *stakeholder* adalah informasi tentang profil risiko perusahaan dan pengelolaan atas risiko (ERM) tersebut. Implementasi ERM dalam suatu perusahaan dapat membantu mengontrol aktivitas manajemen sehingga perusahaan dapat meminimalisasi terjadinya kecurangan (*fraud*) yang dapat merugikan perusahaan dan *stakeholder*.

Pengungkapan ERM merupakan informasi pengelolaan risiko yang dilakukan oleh perusahaan dan mengungkapkan dampaknya terhadap masa depan perusahaan. ERM dalam suatu perusahaan memiliki peran penting untuk menjaga stabilitas perusahaan. ERM yang tinggi menggambarkan adanya tata kelola risiko perusahaan yang baik, termasuk juga memastikan pengendalian internal perusahaan masih tetap terjaga. Pengungkapan ERM yang berkualitas tinggi pada suatu perusahaan memberikan dampak positif terhadap persepsi pelaku pasar (Baxter 2012). Persepsi positif yang dimiliki oleh pelaku pasar atas perusahaan akan mendorong para pelaku pasar untuk memberikan harga yang tinggi pada perusahaan tersebut sehingga nilai perusahaan akan menjadi tinggi. Hoyt dan Leinberg (2006) menemukan bahwa informasi penerapan ERM melalui pengungkapan ERM dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hoyt et al. (2008) juga menemukan bahwa terdapat korelasi positif dan signifikan antara informasi penerapan ERM dengan nilai perusahaan.

Adanya pengelolaan risiko yang lebih baik dengan diterapkannya Enterprise Risk Management (ERM) pada suatu perusahaan turut menentukan tingkat kepercayaan investor. Menurut Jafari, M., Chadegani, A.A., dan Biglari, V (2011)

berfokus pada kemampuan respon manajemen risiko di luar kendali faktor pasar untuk memfasilitasi profitabilitas yang konsisten yang mengarah pada peningkatan kinerja perusahaan. Hasil penelitian terhadap praktik manajemen risiko di perusahaan India menyatakan bahwa manajemen risiko efektif dapat meningkatkan nilai perusahaan. Iswanjuni, Soetedjo, dan Manasikana (2018) bertujuan untuk mengetahui pengaruh Enterprise Risk Management (ERM) dengan variabel kontrol yang terdiri dari ukuran perusahaan, ROA, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010-2013. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Enterprise Risk management (ERM) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Devi (2016), Handayani (2017) membuktikan bahwa *enterprise risk management* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. *Enterprise risk management disclosure* merupakan sinyal positif karena melalui informasi *enterprise risk management disclosure* maka investor dapat menilai prospek perusahaan. Kesejahteraan investor akan tercapai bila investor melakukan investasi pada perusahaan yang mampu meraih *performance* yang tinggi karena perusahaan yang mampu mencapai *performance* yang tinggi akan memiliki kemampuan untuk memberikan dividen yang tinggi kepada investor.

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu maka dapat dijadikan hipotesis keenam yang akan dibuktikan:

H6: *Enterprise Risk Management* (ERM) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

2.4.7. Opini Audit Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Secara teoritis keberagaman jenis opini yang dikeluarkan oleh auditor akan memberi dampak yang berbeda-beda terhadap nilai perusahaan dimata para *stakeholder*. Didukung dengan adanya teori sinyal yang menjelaskan bahwa hasil opini yang baik menunjukkan prospek perusahaan baik, sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat (Brigham, 2005).

Opini audit akan dapat dijadikan sinyal bagi penilaian atas perusahaan. Kepatuhan terhadap Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) dari sisi keuangan merupakan salah satu aspek penggambaran tata kelola perusahaan yang baik. Akan tetapi, kesadaran atas kepatuhan terhadap PSAK yang dilakukan oleh

perusahaan memiliki tingkatan yang berbeda-beda sehingga mengakibatkan perbedaan pemberian opini oleh auditor kepada perusahaan, sehingga akan berdampak pula terhadap perbedaan penilaian *stakeholder* akan suatu perusahaan (Sanulika, 2018).

Opini audit dinyatakan dalam paragraf pendapat dalam laporan audit. Laporan auditor harus memuat suatu pernyataan pendapat mengenai laporan keuangan secara keseluruhan. Laporan keuangan yang dimaksud dalam standar pelaporan tersebut adalah meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas, dan semua catatan kaki serta penjelasan dan tambahan informasi yang merupakan bagian tidak terpisahkan dalam penyajian laporan keuangan. Hasil pemeriksaan auditor eksternal atas laporan keuangan merupakan bahan referensi bagi pemakai laporan keuangan dalam meriview kinerja perusahaan. Para pemakai laporan keuangan merasa yakin bahwa pengeluaran opini audit *going concern* ini sebagai prediksi kebangkrutan suatu perusahaan.

Jika auditor berkesimpulan bahwa terdapat keraguan besar tentang kemampuan entitas dalam mempertahankan kelangsungan hidupnya, auditor memberikan pendapat wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelasan, tanpa memperhatikan pengungkapan dalam laporan keuangan (Mulyadi, 2008). Hal ini tentunya akan menurunkan permintaan investor akan saham perusahaan, demikian juga sebaliknya jika perusahaan dalam kondisi sehat dan menerima opini audit *going concern* maka permintaan investor akan meningkat yang akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian Purbawati (2016) tentang dampak antara opini audit dan tingkat pengungkapan sukarela pada harga saham yang menunjukkan hasil penelitian bahwa opini audit dan tingkat pengungkapan sukarela memiliki efek positif yang signifikan terhadap harga saham. Ketepatan sinyal yang diberikan akan terefleksi melalui harga saham perusahaan. Semakin tinggi harga saham, semakin menunjukkan tingkat kepercayaan investor terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa opini audit merupakan salah satu aspek yang perlu diperhatikan oleh perusahaan karena berimplikasi positif terhadap harga saham entitas tersebut.

Sanulika (2018) menganalisis bagaimana Pengaruh Opini Audit, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Switching Auditor Sebagai Mediasi Variabel. Hasil penelitian menunjukkan opini audit berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Chandra dan Arisman

(2013) menguji pengaruh opini audit dan ukuran KAP terhadap (nilai perusahaan) harga saham dengan melihat average harga saham sesudah dan sebelum pengumuman opini auditor. Sehingga hasil penelitian menunjukkan signifikansi pengaruh antara variabel opini audit terhadap (nilai perusahaan) harga saham.

H7: Opini Audit berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan



BAB 3. METODE PENELITIAN

3.1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian *explanatory research* dengan pendekatan yaitu kuantitatif. Menurut Sugiyono (2016), metode *explanatory research* merupakan metode penelitian yang bermaksud menjelaskan kedudukan variabel-variabel yang diteliti serta pengaruh antara satu variabel dengan variabel yang lain. Pada akhirnya hasil penelitian ini menjelaskan hubungan kausal antar variabel-variabel melalui pengujian hipotesis. Penelitian ini memiliki tingkat yang tinggi karena tidak hanya mempunyai nilai mandiri maupun membandingkan tetapi juga berfungsi untuk menjelaskan, meramalkan, dan juga mengontrol suatu gejala dengan pendekatan kuantitatif.

Sugiyono (2016) mengartikan bahwa metode penelitian kuantitatif adalah suatu alat yang digunakan untuk meneliti dengan adanya populasi dan sampel, selain itu teknik pengumpulan data dapat berupa data primer atau sekunder serta disajikan dalam analisis data menggunakan pengujian dari masing-masing hipotesis.

3.2. Populasi dan Sampel Penelitian

a. Populasi Penelitian

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2016). Jadi populasi merupakan jumlah dari keseluruhan kelompok individu yang menarik perhatian peneliti untuk diteliti. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh emiten asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2013-2017.

b. Sampel Penelitian

Sampel adalah bagian dari populasi yang dinilai dapat mewakili karakteristiknya. Dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mulai dari tahun 2013-2017.
2. Perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan pada periode 2013-2017 secara lengkap.
3. Terdapat kelengkapan data yang dibutuhkan dalam penelitian ini dari tahun 2013-2017.

3.3. Jenis dan sumber data

a. Jenis Data

Jenis data dalam penelitian ada dua, yaitu data primer dan data sekunder. Menurut Sugiyono (2013:137) menjelaskan mengenai data primer dan data sekunder bahwa: data Primer adalah data yang diperoleh secara langsung meliputi dokumen-dokumen perusahaan berupa sejarah perkembangan perusahaan, struktur organisasi dan lain-lain yang berhubungan dengan penelitian. Data sekunder adalah data yang diperlukan untuk mendukung hasil penelitian berasal dari literatur, artikel dan berbagai sumber lainnya yang berhubungan dengan penelitian.

Dalam penelitian ini yang digunakan oleh peneliti merupakan data sekunder, yaitu berupa laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan asuransi tahun 2013-2017.

b. Sumber Data

Sumber data yang digunakan berasal dari publikasi laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan asuransi dan data *annual report* dan laporan keuangan yang diakses dari situs resmi BEI www.idx.co.id, www.sahamok.com harga saham melalui <http://finance.yahoo.com/> dan website perusahaan.

3.4. Metode Pengumpulan Data

Teknik yang digunakan untuk mengumpulkan data dalam penelitian ini adalah dokumentasi dan studi pustaka, yaitu dengan cara mengumpulkan, mencatat, dan mengkaji data sekunder yang berupa *annual report* dan laporan keuangan auditan dari perusahaan asuransi yang listing dan dipublikasikan oleh BEI pada tahun 2013-2017. Metode studi pustaka dapat dilakukan dengan menganalisis serta mengolah dari literatur, jurnal, artikel, atau media lain yang berhubungan dengan tema penelitian tersebut.

3.5. Devinisi Operasional Variable

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini berupa variabel endogen yaitu opini audit dan Nilai Perusahaan, variabel mediasi yaitu *Enterprise Risk Management*. Serta variabel eksogen yaitu komisaris independen, ukuran perusahaan, leverage, dan *Risk Management Committee*.

Adapun definisi operasional variabel dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 3.1 Definisi Variabel

Variabel	Definisi	Indikator	Skala
Komisaris Independen (X ₁)	Komisaris yang berasal dari pihak yang tidak terafiliasi (KNKG, 2011)	Komisaris Independen = jumlah komisaris independen : Jumlah Seluruh anggota dewan komisaris x 100%	Rasio
Ukuran Perusahaan (X ₂)	Persentase kepemilikan saham pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan.	Ukuran Perusahaan = Ln Total Asset	Rasio
Leverage (X ₃)	Seberapa jauh asset perusahaan dibiayai oleh hutang (Razali & Yazid, 2011)	$\frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio
Risk Management Committee (X ₄)	Organ dewan komisaris yang membantu melakukan pengawasan dan pemantauan pelaksanaan penerapan manajemen risiko pada perusahaan (KNKG, 2011)	Keberadaan RMC baik yang terpisah dengan komite audit maupun yang tergabung. Variabel dummy 1 jika terdapat RMC; 0 jika non RMC.	Nominal
Enterprise Risk Management (Z)	Suatu proses yang dipengaruhi oleh manajemen, <i>board of director</i> , dan personal lain dari suatu organisasi, diterapkan dalam setting strategi, dan mencakup organisasi secara keseluruhan, didesain untuk mengidentifikasi kejadian potensial yang mempengaruhi suatu organisasi, mengelola risiko dalam toleransi suatu organisasi, untuk memberikan jaminan yang cukup pantas berkaitan dengan pencapaian tujuan (COSO, 2004)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Lingkungan internal 2. Penetapan tujuan 3. Identifikasi kejadian 4. Penilaian resiko 5. Respon atas resiko 6. Aktifitas pengendalian 7. Informasi dan komunikasi 8. Pemantauan $\text{ERM} = \frac{\text{Total Item yg diungkapkan}}{108}$	Rasio

Lanjutan,,,,,			
Variabel	Definisi	Indikator	Skala
Opini Audit (Y ₁)	Pendapat yang dikeluarkan auditor mengenai kewajaran laporan keuangan perusahaan, dalam semua hal material, yang didasarkan atas kesesuaian penyusunan laporan keuangan tersebut dengan prinsip akuntansi berlaku umum (PSAK, 2015)	Menggunakan variabel <i>dummy</i> . 1. WTP diberi nilai 1. 2. Sedangkan untuk opini selain WTP maka diberi nilai 0.	Nominal
Nilai Perusahaan (Y ₂)	Nilai perusahaan merupakan suatu kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui proses kegiatan selama beberapa tahun	$PBV = \frac{\text{Harga pasar perlembar saham}}{\text{Nilai buku perlembar saham}}$	Rasio

3.6. Teknik Analisis Data

Data yang telah dikumpulkan kemudian dianalisis dengan menggunakan teknik pengolahan data. Analisis data merupakan salah satu kegiatan penelitian berupa proses penyusunan dan pengolahan data guna menafsirkan data yang telah diperoleh. Menurut Sugiyono (2016) mendefinisikan analisis data merupakan kegiatan setelah data dari seluruh responden terkumpul. Kegiatan dalam analisis data adalah: mengelompokkan data berdasarkan variabel dan jenis responden, mentabulasi data berdasarkan variabel dan jenis responden, menyajikan data tiap variabel yang diteliti, melakukan perhitungan untuk menjawab rumusan masalah, dan melakukan perhitungan untuk menguji hipotesis yang telah diajukan.

Analisis data yang akan peneliti lakukan dalam penelitian ini yaitu, dari data yang telah terkumpul kemudian dilakukan analisis data secara deskriptif yaitu dengan cara memaparkan secara objektif dan sistematis dari data yang telah didapatkan.

3.6.1. Analisis Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2008). Analisis deskriptif mempunyai tujuan untuk memberikan gambaran umum dari semua variabel yang digunakan dalam penelitian ini dengan cara melihat tabel statistik deskriptif yang menunjukkan hasil pengukuran *mean*, nilai minimal dan maksimum serta standar deviasi semua variabel yang ada dalam penelitian ini.

Analisis statistik deskriptif juga membantu pengambilan keputusan dan peringkasan data mentah sehingga akan didapatkan pola sebaran data serta akan menyajikan informasi dalam data. Penelitian analisis statistik deskriptif tidak digunakan untuk menguji suatu hipotesis penelitian

3.6.2. Uji Asumsi Klasik

Persyaratan statistik yang harus dipenuhi pada analisis regresi linear berganda yang berbasis ordinary least square (OLS). Alasan penggunaan OLS pada penelitian ini dikarenakan peneliti ingin meminimumkan jumlah standard error saat pengujian data dilakukan. OLS merupakan model regresi linier dengan perhitungan kuadrat terkecil agar syarat yang harus dipenuhi oleh peneliti, sehingga model dari regresi tersebut dikatakan BLUE (Best Linear Unbiased Estimatuon). Pada penelitian ini yang digunakan adalah uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, uji normalitas, uji autokorelasi dan uji linearitas.

3.6.3. Analisis Statistik Inferensial

3.6.3.1. Pengaruh Langsung (Analisis Jalur)

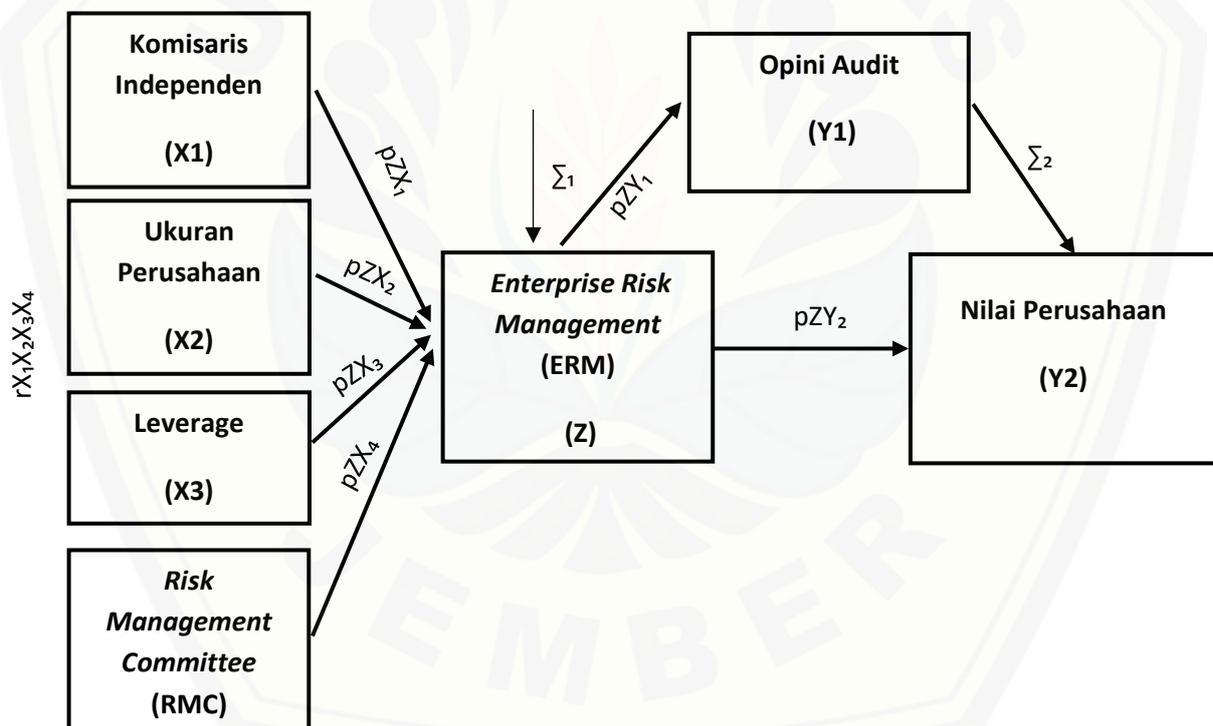
Menurut Ghozali (2013) analisis jalur merupakan perluasan dari analisis linear berganda, atau analisis jalur adalah penggunaan analisis regresi untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel (model kausal) yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori.

Analisis jalur sendiri tidak menentukan hubungan sebab-akibat dan juga tidak dapat digunakan sebagai substitusi bagi peneliti untuk melihat hubungan kausalitas antar variabel. Hubungan kausalitas antar variabel telah dibentuk dengan

model berdasarkan landasan teoritis. Apa yang dilakukan oleh analisis jalur adalah menentukan pola hubungan antara tiga atau lebih variabel dan tidak dapat digunakan untuk mengkonfirmasi atau menolak hipotesis kausalitas imajiner.

Pada bagian penjelasan diagram jalur dan persamaan struktural peneliti melakukan analisis suatu penelitian, terlebih dahulu peneliti membuat diagram jalur yang digunakan untuk mempresentasikan permasalahan dalam bentuk gambar dan menentukan persamaan struktural yang menyatakan hubungan antar variabel pada diagram jalur tersebut. Juliansyah Noor (2014:81) menyatakan bahwa diagram jalur bisa digunakan untuk menghitung pengaruh langsung dan tidak langsung dari variabel endogen terhadap suatu variabel eksogen.

Berdasarkan judul penelitian, maka model analisis jalur dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 3.1. Diagram Jalur

Keterangan:

X_1	= Komisaris Independen
X_2	= Ukuran Perusahaan
X_3	= Leverage
X_4	= Risk Management Committee (RMC)
Z	= Enterprise Risk Management (ERM)
Y_1	= Opini Audit
Y_2	= Nilai Perusahaan
$rX_1X_2X_3X_4$	= Koefisien Korelasi

Σ_1	= Faktor lain yang mempengaruhi Nilai Perusahaan dan Opini Audit
$\rho ZX_1X_2X_3X_4$	= Koefisien Jalur komisaris independen, ukuran perusahaan, leverage, dan RMC terhadap ERM
ρZY_1Y_2	= Koefisien Jalur ERM terhadap opini audit dan nilai perusahaan
Σ_2	= Faktor lain yang mempengaruhi Nilai Perusahaan

Adapun persamaan regresi pengaruh langsung pada penelitian ini adalah:

$$Z = \alpha_1 + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_4X_4 + e_1 \dots\dots\dots (1)$$

$$Y = \alpha_2 + \beta_5X_1 + \beta_6X_2 + \beta_7X_3 + \beta_8X_4 + \beta_9Z + \beta_{Y1} + e_2 \dots\dots (2)$$

Langkah pengujian analisis jalur sebagai berikut:

- a. Model dirancang berdasarkan konsep dan teori
- b. Melakukan uji asumsi. Asumsi analisis jalur adalah:
 1. Hubungan antar variabel linier
 2. Model kausalitas satu arah
 3. Variabel dependen dalam skala interval
 4. Variabel diukur tanpa kesalahan (valid dan reliabel)
- c. Model dispesifikasikan dengan benar dalam perhitungan koefisien jalur menggunakan persamaan regresi.

3.6.3.2. Pengaruh Tidak Langsung (Uji Sobel)

Uji sobel dilakukan untuk menguji pengaruh tidak langsung variabel eksogen (X) ke variabel endogen (Y) melalui variabel mediasi (Z) (Ghozali, 2016). Pengujian pengaruh tidak langsung, yaitu perkalian P5 dengan P7 dengan statistik sobel yaitu Zvalue:

$$Zvalue = (P5 \times P7) \sqrt{(P5^2 \times SEP5^2 + P7^2 \times SEP7^2)}$$

Uji Sobel digunakan untuk menguji kekuatan dari pengaruh tidak langsung variabel independen (Z) ke variabel dependen (Y2) melalui variabel intervening (Y1). Dengan cara perhitungan mengalikan pengaruh tidak langsung Z ke Y2 melalui Y1 dengan cara mengalikan jalur Z – Y1 (a) dengan jalur Z – Y2 (b) atau ab. Jadi koefisien ab = (c-c') dimana c adalah pengaruh Z terhadap Y2 tanpa

menghubungkan Y1, sedangkan c' adalah koefisien pengaruh Z terhadap Y2 setelah menghubungkan Y1.

Ghozali (2011) pengujian hipotesis dapat dilakukan dengan prosedur yang dikembangkan oleh Sobel (Sobel Test). Rumus uji Sobel adalah sebagai berikut:

$$Sab = \sqrt{b^2Sa^2 + a^2Sb^2 + Sa^2Sb^2}$$

Dengan keterangan:

Sab: Besarnya standar eror pengaruh tidak langsung

a: Jalur variabel independen (Z) dengan variabel intervening (Y1)

b: Jalur variabel intervening (Y1) dengan variabel dependen (Y2)

sa: Standar eror koefisien a

sb: Standar eror koefisien b

Untuk menguji signifikansi pengaruh tidak langsung, maka kita perlu menghitung nilai t dari koefisien dengan rumus sebagai berikut:

$$t = \frac{ab}{sab}$$

Nilai t hitung ini dibandingkan dengan nilai t tabel, jika nilai t hitung > nilai t tabel maka dapat disimpulkan terjadi pengaruh mediasi. Asumsi uji sobel memerlukan jumlah sampel yang besar, jika jumlah sampel kecil, maka uji sobel kurang konservatif Ghozali (2011).

Pada penelitian ini, uji sobel digunakan pada saat menguji secara langsung antara variabel ERM terhadap nilai perusahaan. Jika pengujian secara parsial sudah menunjukkan hasil tidak signifikan diantara variabel, maka uji sobel tidak digunakan oleh peneliti.

3.6.3.3. Koefisien Jalur

Analisis korelasi digunakan untuk mengetahui tingkat keeratan hubungan variabel independen dengan variabel dependen. Dalam penelitian ini, formula yang digunakan untuk melakukan perhitungan koefisien korelasi adalah formula koefisien korelasi momen produk (*Product Moment*) Karl Pearson dengan rumus sebagai berikut:

$$r = \frac{n \sum xy - \sum x \sum y}{\sqrt{(n \sum x^2 - (\sum x)^2) - (n \sum y^2 - (\sum y)^2)}}$$

Keterangan:

r = Koefisien korelasi

x = Variabel bebas (*independen*)

y = Variabel terikat (*dependen*)

n = Jumlah tahun yang dihitung

Menurut Sugiyono (2012), ada beberapa pedoman untuk memberikan interpretasi koefisien korelasi yang dapat memberikan penafsiran terhadap koefisien korelasi yang ditemukan besar atau kecil, yaitu:

Tabel 3.2

Pedoman untuk Memberikan Interpretasi Terhadap Koefisien Korelasi

Nilai Koefisien Korelasi	Tingkat Hubungan
0.00 – 0.199	Sangat Rendah
0.20 – 0.399	Rendah
0.40 – 0.599	Sedang
0.60 – 0.799	Kuat
0.80 – 1.00	Sangat Kuat

Sumber: Sugiyono (2012:242)

Koefisien korelasi mempunyai nilai dimana:

- Apabila $r = +1$, maka korelasi antara kedua variabel dikatakan sangat kuat dan searah, artinya jika X naik sebesar 1 maka Y juga akan naik sebesar 1, dan sebaliknya
- Apabila $r = 0$, maka korelasi antara kedua variabel sangat lebar atau tidak ada hubungan sama sekali
- Apabila $r = -1$, maka korelasi antara kedua variabel dikatakan sangat kuat dan berlawanan arah, artinya jika X naik sebesar 1 maka Y akan turun sebesar 1, dan sebaliknya.

Hubungan antara variabel independen dan dependen dapat bersifat positif atau negatif. Positif artinya jika variabel independen naik, maka variabel

dependen naik. Negative artinya jika variabel independen naik, maka variabel dependen turun.

Pengambilan keputusan dalam analisis korelasi dapat dilakukan dengan dua cara, yaitu dengan melihat nilai signifikansi dan atau tanda bintang yang diberikan pada *output* program SPSS. Berdasarkan nilai signifikansi, jika nilai Sig. < 0,05 maka terdapat korelasi; dan jika nilai Sig. > 0,05 maka tidak terdapat korelasi. Sedangkan berdasarkan tanda bintang (*), jika terdapat tanda bintang pada *pearson correlation* maka antara variabel yang dianalisis terjadi korelasi; dan jika tidak terdapat tanda bintang (*) maka antara variabel yang dianalisis tidak terjadi korelasi.

3.6.4. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dimaksudkan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh yang signifikan antara variabel independen kepada variabel dependen. Dalam pengujian hipotesis ini, peneliti menetapkan dengan menggunakan uji signifikan, dengan penetapan hipotesis nol (H_0) dan hipotesis alternatif (H_a).

Hipotesis nol (H_0) adalah suatu hipotesis yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel independen dengan variabel dependen sedangkan hipotesis alternatif (H_a) adalah hipotesis yang menyatakan bahwa adanya pengaruh yang signifikan antara variabel independen dengan variabel dependen. Pengujian ini dilakukan secara simultan (uji F) maupun secara parsial (uji t).

3.6.4.1. Pengujian Secara Simultan (Uji F)

Uji F untuk mengetahui semua variabel independen maupun menjelaskan variabel dependennya, maka dilakukan uji hipotesis secara simultan dengan menggunakan uji statistik F . Uji F didefinisikan dengan rumus sebagai berikut:

$$F = \frac{(n-k-1) \times R_{YX_1X_2}^2}{k \times (1 - R_{YX_1X_2}^2)}$$

Keterangan:

R^2 = Koefisien Determinasi X_1, X_2, Y

n = Jumlah Observasi

k = Banyaknya Variabel

Setelah mendapatkan nilai *Fhitung* ini, kemudian dibandingkan dengan nilai *Ftabel* dengan tingkat signifikan sebesar 0,05 atau 5%.

Adapun kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut:

H_0 ditolak jika $F_{hitung} > F_{tabel}$

H_0 diterima jika $F_{hitung} \leq F_{tabel}$

Jika angka signifikan $\geq 0,05$, maka H_0 tidak ditolak.

Jika angka signifikan $< 0,05$, maka H_0 ditolak.

Bila H_0 diterima, maka hal ini diartikan bahwa pengaruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen dinyatakan tidak signifikan dan sebaliknya jika H_0 ditolak menunjukkan bahwa pengaruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen dinyatakan signifikan.

3.6.4.2. Pengujian Secara Parsial

Uji statistik t disebut juga uji signifikan individual. Uji ini menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Pada akhirnya akan diambil suatu kesimpulan H_0 ditolak atau H_a diterima dari hipotesis yang telah dirumuskan.

Rumus untuk uji t sebagai berikut:

$$t_i = \frac{\rho_{YX_i}}{\sqrt{\frac{(1-R^2_{Y(X_1 X_2)}) \times CR_{ii}}{(n-k-1)}}$$

Keterangan:

ρ_{YX_1} = Koefisien jalur

$R^2_{Y(X_1 X_2)}$ = Koefisien determinasi

CR_{ii} = Nilai diagonal invers matrik korelasi

K = Banyaknya variabel independen dalam sub-struktur yang sedang diuji

Hasil perhitungan ini selanjutnya dibandingkan dengan t tabel dengan menggunakan tingkat kesalahan 0,05. Kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut:

Uji hipotesis *two tailed* positif

H_0 ditolak: jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, atau jika $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ atau jika $\alpha < 5\%$

H_0 diterima: jika $t_{hitung} < t_{tabel}$, atau jika $-t_{hitung} > -t_{tabel}$, atau jika $\alpha > 5\%$

Apabila H_0 diterima, maka hal ini diartikan bahwa pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen dinilai tidak signifikan

dan sebaliknya apabila H_0 ditolak, maka hal ini diartikan bahwa berpengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen dinilai berpengaruh secara signifikan.

3.6.4.3. Koefisien Determinan (R^2)

Nilai Koefisien determinasi (R^2) menunjukkan persentase pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen baik secara parsial maupun simultan. Koefisien determinasi dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$KD = R^2 \times 100\%$$

Keterangan:

KD : Koefisien determinasi

R^2 : Koefisien korelasi yang dikuadratkan

Besarnya pengaruh variabel lain disebut dengan eror, untuk menghitung eror dapat digunakan rumus $e = 1 - R^2$. Koefisien determinasi atau R-Square hanya antara 0-1. Jika R-Square bernilai minus (-), maka dapat diartikan bahwa tidak terdapat pengaruh X terhadap Y. semakin kecil nilai koefisien determinasi (R^2) maka artinya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat semakin lemah. Sebaliknya, jika nilai R-Square semakin mendekati 1, maka pengaruh tersebut semakin kuat.

BAB 5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan mendapatkan hasil secara empiris tentang variabel penentu pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM), opini audit, dan nilai perusahaan dengan menggunakan variabel independen komisaris independen, ukuran perusahaan, *Leverage*, dan *Risk Management Committee* (RMC).

Berdasarkan pengolahan data yang telah dilakukan, diperoleh hasil kesimpulan sebagai berikut:

1. Hipotesis pengaruh komisaris independen terhadap pengungkapan ERM tidak berpengaruh positif, sehingga H1 dalam penelitian ini ditolak. Hal ini bisa dikatakan bahwa proporsi komisaris independen tidak mampu meningkatkan pengungkapan ERM, selain itu kualitas fungsi pengawasan bukan ditentukan oleh kuantitas dewan independen melainkan lebih ditentukan oleh kualitas dari pengalaman dan latar belakang pendidikan.
2. Hipotesis ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap pengungkapan ERM sehingga H2 dalam penelitian ini diterima. Hal ini dapat dimaknai yaitu dengan total aset yang tinggi maka memberi dampak pengungkapan ERM juga semakin tinggi.
3. Hipotesis *leverage* berpengaruh positif terhadap Pengungkapan ERM. Dengan demikian, H3 dalam penelitian ini diterima. Hal ini dapat dimaknai ketika perusahaan mengalami peningkatan *leverage* mampu meningkatkan tingkat pengungkapan ERM perusahaan. Dikarenakan semakin tinggi tingkat *leverage* perusahaan maka akan semakin luas pengungkapan risiko yang harus dilakukan oleh perusahaan sebagai bentuk pertanggungjawaban perusahaan kepada kreditur.
4. Hipotesis RMC berpengaruh positif terhadap Pengungkapan ERM, sehingga H4 dalam penelitian ini diterima. Hal ini memperlihatkan bahwa perusahaan yang memiliki RMC lebih baik dalam melakukan pengawasan risiko serta meningkatkan penilaian terhadap pihak manajemen sehingga mampu mendorong peningkatan ERM. Mengungkapkan lebih banyak informasi merupakan bagian dari upaya perusahaan untuk mewujudkan akuntabilitas publik.
5. Hipotesis *Enterprise Risk Management* terhadap opini audit menunjukkan hasil berpengaruh positif, sehingga H5 dalam penelitian ini diterima. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan

pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (manajemen dengan audit eksternal).

6. Hipotesis ERM berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga H6 dalam penelitian ini diterima. Pengungkapan resiko ayang dilakukan oleh perusahaan akan memberikan gambaran bagi para *stakeholder* dalam mengambil keputusan berinvestasi, dengan kenyataannya investor cukup melihat informasi manajemen dalam meminimalisir resiko perusahaan.
7. Hipotesis opini audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga H7 dalam penelitian ini diterima. Perusahaan yang mendapatkan pengakuan WTP maka bisa dikatakan akan meningkatkan pengakuan dari para investor untuk lebih yakin menginvestasikan kepada perusahaan tersebut.

5.2. Implikasi Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, terdapat beberapa implikasi yang diberikan kepada bebarapa pihak, yaitu:

1. Hasil penelitian ini diharapkan memberikan manfaat teoritis dalam bidang manajemen keuangan tentang beberapa variabel yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.
2. Penelitian ini dapat memberikan manfaat praktis bahwa bagi perusahaan asuransi untuk terus meningkatkan nilai perusahaan, melalui beberapa variabel seperti ukuran perusahaan, *leverage*, RMC, ERM, dan opini audit. Melalui adanya pengungkapan ERM menunjukkan kesiapan perusahaan dalam menghadapi risiko kegagalan, sehingga meminimalisasi terjadinya kerugian. Dengan tidak adanya kerugian yang dialami oleh perusahaan maka tidak ada alasan bagi perusahaan untuk melakukan manipulasi dalam laporan keuangan.
3. Bagi regulator, diharapkan untuk membuat ERM *Framework* yang berlaku umum bagi perusahaan publik di Indonesia. Hal ini akan bermanfaat bagi penelitian-penelitian pengungkapan ERM yang akan datang, karena untuk pengukuran pengungkapan ERM dapat menggunakan indeks yang dikeluarkan di Indonesia sendiri.

5.3. Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan serta kelemahan dalam penelitian ini bisa mengakibatkan penelitian yang kurang sempurna, sehingga diharapkan peneliti selanjutnya agar dapat disempurnakan. Beberapa keterbatasan dan kelemahan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Sampel penelitian yang berjumlah 60 data dari 12 perusahaan dari tahun 2013-2017.

2. Parameter dari masing-masing variabel yang terbatas dengan adanya data sekunder yang didapat dari BEI, seperti komisaris independen hanya dapat diukur menggunakan jumlah.
3. Penggunaan variabel ERM dengan index COSO (2004) data nominal dalam perhitungan dengan skala 1 untuk mengungkapkan dan 0 yang tidak mengungkapkan.

5.4. Saran

Saran yang dapat peneliti berikan dalam penelitian ini berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan adalah sebagai berikut:

1. Bagi peneliti selanjutnya agar dapat menambah jumlah sampel dari tahun 2013 sampai tahun 2018 dengan jenis perusahaan yang ditambah pula.
2. Bagi peneliti selanjutnya agar dapat menggunakan parameter pengukuran untuk variabel komisaris independen dengan kualitas pengawasan, masa menjabat komisaris independen, dan juga pengalaman selama bekerja sebagai anggota komisaris independen.
3. Bagi peneliti selanjutnya agar dapat menggunakan indeks pengungkapan menggunakan skala 0, 1, dan 2 untuk dapat mengakomodir kualitas dari pengungkapan tersebut. Skor 2 diberikan untuk item yang bersifat komprehensif dan diungkapkan, sedangkan skor 1 diberikan untuk item yang tidak komprehensif tetapi diungkapkan dan 0 untuk yang tidak diungkapkan

Daftar Pustaka

- Adam, M. (2014). Company Characteristics And Enterprise Risk Management Disclosure: Empirical Study On Indonesia Listed Companies. *International Journal of Economic Faculty in Sriwijaya University.Palembang*, 1-18.
- Afiah, N. N. (2015). The Effect of The Implementation of Government Internal Control System (GICS) on The Quality of Financial Reporting of The Local Government and Its Impact on The Principles of Good Governance. *Procedia Social and Behavioral Sciences 211*, 811-818.
- Agista, G. G., & Mimba, N. P. (2017). Pengaruh Corporate Governance Structure Dan Konsentrasi Kepemilikan Pada Pengungkapan Enterprise Risk Management. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol.20, No.1 ISSN: 2302-8556*, 438-466.
- Amran, A. A. (2009). Risk Reporting: An Exploratory Study on Risk Management Disclosure in Malaysia Annual Reports. *Managerial Auditing Journal, Vol. 24, No. 1*, 39-57.
- Andarini, P., & Januarti, I. (2010). Hubungan Karakteristik Dewan Komisaris dan Perusahaan terhadap Pengungkapan Risk Management Committee (RMC) pada Perusahaan Go Public Indonesia. *Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto. 14-16 Oktober 2010*.
- Ardiansyah, L. O., & Adnan, M. A. (2014). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Luas Pengungkapan Enterprise Risk Management. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, dan Akutansi I Vol. 23 No. 2* , 89-105.
- Ardianto, D., & Rivandi, M. (2018). Pengaruh Enterprise Risk Management Disclosure, Intellectual Capital Disclosure Dan Struktur Pengelolaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Profita: Komunikasi Ilmiah Akuntansi dan Perpajakan Vol. 11 No. 2 | Agustus 2018*, 285-305.
- Beasley, M. S., Clune, R., & Hermanson, D. R. (2006). Enterprise risk management: An empirical analysis of factors associated with the extent of implementation. *Journal of Accounting and Public Policy*, 24(6), 521-531.
- Brigham, E. E. (2005). Financial Management Theory And Practice. *Eleventh Edition, South Western Cengage Learning, Ohio*.

- Chandra, J., & Arisman, A. (2013). Pengaruh Opini Audit Dan Ukuran Kantor Akuntan Publik Terhadap (Nilai Perusahaan) Harga Saham. *Jurnal Akuntansi STIE Multi Data Palembang*, 1-13.
- Christiawan, Y. J., & Tarigan, J. (2007). Kepemilikan Manajeral: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan, Vol. 9, No. 1*, 1-8.
- Clarkson, M. (1994). A Risk Based of Stakeholder Theory: Toronto". *Proceedings of the Second Toronto Conference on Stakeholder Theory, Center for Corporate Social Performance and Ethi.* Toronto: University of Toronto.
- COSO. (2004). *Enterprise Risk Management – Integrated Framework*.
- Desender, K. (2007). On the Determinants of Enterprise Risk Management Implementation. *IRMA International Conference*, 115-119.
- Devi. (2016). *Pengaruh Enterprise Risk Management Disclosure Dan Intellectual Capital Disclosure Pada Nilai Perusahaan*. Denpasar: Tesis Ekonomi, Universitas Udayana.
- Effendi, A. (2016). *The Power of Good Corporate Governance. Edisi 2*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fajriana, A. (2016). *Pengaruh Corporate Sosial Responsibility (CSR), Keputusan Investasi, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Pemoderasi*. Jurusan Pendidikan Akuntansi, FE, UNY.
- Fenandar, G. I. (2012). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting Vol: 1 No. 2*, 1-10.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gultom, R., Agustina, & Wijaya, S. W. (2013). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil Volume 3, Nomor 01* , 51-60.
- Gupta, b. (2011). A Comparative Study Of Organizational Strategy And Culture Across Industry. *Benchmarking: An International Journal 07 vol.18*, online.

- Gupta, P. (2011). Risk Management in Indian Companies: EWRM Concerns and Issues. *Journal of Risk Finance*, Vol.12, No.2, 121-139.
- Guzman, M. (2015). Determinants Of Corporate Risk Disclosure In Large Spanish Companies: A Snapshot. *Contaduría y Administración* 60, 757–775.
- Halim, H. (2015). *Legal Audit & Legal Opinion*. Jakarta: Prenada Media Grup.
- Handayani, B. D. (2017). Mekanisme Corporate Governance, Enterprise Risk Management, Dan Nilai Perusahaan Perbankan. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 21(40), 70-81.
- Handayani, B. D., & Yanto, H. (2013). Determinan Pengungkapan Enterprise Risk Management. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol.17, No.3 September 2013, hlm. , 333–342.
- Hassan, N. S. (2014). Investigating the Impact of Firm Characteristics on the Risk Disclosure Quality. *International Journal of Business and Social Science* Vol. 5, No. 9(1), 109-119.
- Hikmi Fauziah Maulani, S. R. (2015). Pengaruh Komposisi Dewan Komisaris Independen, Ukuran Komite Audit, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Pengadopsian Enterprise Risk Management (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Perbankan yang Terdaftar di BEI dan Bursa Malaysia Tahun 2009-2013). *e-Proceeding of Management : Vol.2, No.1 ISSN : 2355-9357*, 349-356.
- Huber, F., & Illyas, A. (2015, September 04). *AAJI* . Retrieved from Asosiasi Asuransi Jiwa Indonesia: <http://aaji.or.id/Berita/aaji-adakan-workshop-enterprise-risk-management-seri-ketiga-%E2%80%9Cmodul-operational%E2%80%9D>
- Iswajuni, Soetedjo, S., & Manasikana, A. (2018). Pengaruh Enterprise Risk Management (ERM) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek. *Journal Of Applied Managerial Accounting* Vol. 2, No. 2, ISSN: 2548-9917, 147-153.
- Jafari, M. A. (2011). Effective risk management and company's performance: Investment in innovations and intellectual capital using behavioral and practical approach.
- Jafari, M., Chadegani, A. A., & Biglari, a. V. (2011). Effective risk management and company's performance: Investment in innovations and intellectual capital using

behavioral and practical approach. *Journal of Economics and International Finance Vol. 3 (15)*, 780-786.

Jatiningrum, C., & Fauzi. (2012). *Pengaruh Corporate Governance dan Konsentrasi Kepemilikan pada Pengungkapan Enterprise Risk Management (ERM)*. Lampung: Fakultas Ekonomi & Bisnis Universitas Lampung.

Jensen, & Meckling. (1976). Theory of the Firm: managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics Vol. 3 No. 4*, 305-360.

Juliardi, D. (2013). Pengaruh Leverage, Konsentrasi Kepemilikan Dan Kualitas Audit Terhadap Nilai Perusahaan Serta Laba Persisten Pada Perusahaan-Perusahaan Public Manufaktur Yang Listed Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Actual vol 2 no 2*, 113-122.

Kartika, A. (2011). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Audit Delay Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, 152-171.

Kinasih, A. P. (2016). Pengaruh Proporsi Komisaris Independen, Konsentrasi Kepemilikan, Keberadaan CRO dan RMC Serta Ukuran Perusahaan Terhadap Pengungkapan Erm Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Universitas Indonesia*, 1-11.

Kirana, A. P. (2016). Pengaruh Komisaris Independen, Reputasi Auditor, Komite Manajemen Risiko dan Konsentrasi Kepemilikan Terhadap Pengungkapan Enterprise Risk Management. *E-Journal Universitas Lampung Vol.01 (2)*, 1-19.

Kurniawan, A., & Wibowo, A. (2016). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Maturitas Enterprise Risk Management (ERM) Kontraktor Besar Di Indonesia. *Rekayasa Sipil Vol. 5 No. 2 ISSN 2252-7699*, 99-110.

Kurniawati, H. (2016). Pengaruh Board Size, Leverage, Dan Kualitas Audit Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol. 12, No.2*, 110-127.

Kusumajaya, O. (2011). *Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas dan Nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI*. Tesis Program Magister, Program Studi Manajemen, Program Pascasarjana Universitas Udayana.

- Madrigala, a. H., Guzmánb, B. A., & GuzmánbaFacultad, C. A. (2015). Determinants of corporate risk disclosure in largeSpanish companies: a snapshot. *Contaduría y Administración* 60 , 757-775.
- Manurung, D. T., & Kusumah, W. R. (2016). Telaah Enterprise Risk Management Melalui Corporate Governance Dan Konsentrasi Kepemilikan. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma Vol.07, No. 03 ISSN 2086-7603*, 341-354.
- Mardessi, S. M. (2018). Determinants Of Erm Implementation The Case Of Tunisian Companies. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 1-26.
- Marhaeni, T., & Yanto, H. (2015). Determinan Pengungkapan Enterprise Risk Management (ERM) Pada Perusahaan Manufaktur. *Accounting Analysis Journal AAJ 4 (4) ISSN 2252-6765*, 1-12.
- Miftakurahman, R. (2015). Pengaruh Komisaris Independen, Komite Audit, Risk Management Committee Dan Reputasi Auditor Terhadap Enterprise Risk Management Pada Perusahaan BUMN Di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis UNESA Vol. 03 No.01*, 1-20.
- Monerza, D. (2015). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keberadaan Risk Management Committee (Studi Empiris Pada Perusahaan Rawan Lingkungan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Dan Proper Tahun 2009-2013). *e-Proceeding of Management : Vol.2, No.2 Agustus 2015 / Page 1760*, 1760-1769.
- Mulyadi. (2008). *Auditing Edisi 6 Buku 1*. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Naibaho, P. R. (2017). *Pengaruh Good Corporate Governance, Struktur Modal, Opini Audit, Pergantian Manajemen, Keputusan Investasi, Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q) Food and Baverage Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014*. Sumatra Utara: Universitas Sumatra Utara.
- Pamungkas, A. S., & Maryati, S. (2017). Pengaruh Enterprise Risk Management Disclosure, Intellectual Capital Disclosure dan Debt To Aset Ratio Terhadap Nilai Perusahaan. *PROSIDING ISSN: 2598 – 0246 / E-ISSN: 2598-0238*, 412-428.

- Pandya, B. (2016). Impact Of Financial Leverage On Market Value Added: Empirical Evidence From India. *Journal of Entrepreneurship, Business and Economics* 4(2) ISSN 2345-4695, 40–58.
- Pandya, B. (2016). Impact Of Financial Leverage On Market Value Added: Empirical Evidence From India. *Journal of Entrepreneurship, Business and Economics* ISSN 2345-4695, 4(2), 40–58.
- PSAK. (2015). *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan*.
- Purbawati, D. (2016). Pengaruh Opini Audit Dan Luas Pengungkapan Sukarela Terhadap Perubahan Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Go Public Di Indonesia Tahun 2013-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis Volume 5 Nomor 1*, 6-12.
- Purwohandoko. (2017). The Influence of Firm's Size, Growth, and Profitability on Firm Value with Capital Structure as the Mediator: A Study on the Agricultural Firms Listed in the Indonesian Stock Exchange. *International Journal of Economics and Finance; Vol. 9, No. 8 E-ISSN 1916-9728*, 103-110.
- Rasid, G. d. (2012). Determinants of Enterprise Risk Management Adoption: An Empirical Analysis of Malaysian Public Listed Firms. *International Journal of Social and Human Science. Vol.6*, 119-126.
- Ratnawati, A. T. (2012). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keberadaan Komite Manajemen Risiko (Risk Management Committee) (Studi Empiris Pada Perusahaan Non Perbankan Yang Listing Di BEI). *Media Ekonomi Dan Manajemen Vol 26. No 2 ISSN : 0854-1442*, 66-78.
- Ratnawati, A. T. (2012). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keberadaan Komite Manajemen Risiko (Risk Management Committee): Studi Empiris pada Perusahaan Non Perbankan yang Listing di BEI. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen. Volume 26-No.2.,* 1-12.
- Raymond, H. A., & Meiranto, W. (2016). Analisis Pengaruh Good Corporate Governance Dan Konsentrasi Kepemilikan Terhadap Pengungkapan Enterprise Risk Management (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun Tahun 2012-2015). *E-Journal UNDIP Vol. 02 No.01*, 1-11.

- Razali, A. R., & Yazid, A. S. (2011). The Determinants of Enterprise Risk Management (ERM) Practices in Malaysian Public Listed Companies. *Journal of Social and Development Science*. Vol. 1, No. 5,, 202-207.
- Ruwita, C. d. (2013). Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan dan Corporate Governance Terhadap Pengungkapan Risiko Perusahaan (Studi empiris pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol. 2, No. 2, 1-13.
- Safitri, A. K., & Meiranto, W. (2013). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pembentukan Risk Management Committee (Studi Empiris Perusahaan Non Finansial yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2011). *Diponegoro Journal Of Accounting Volume 2, Nomor 4*, 1-12.
- Sanulika, A. (2018). Pengaruh Opini Audit, Peringkat KAP, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Auditor Switching Sebagai Variabel Mediasi . *Scientific Journal of Reflection: Economic, Accounting, Management and Bussines Vol 1 No 4* , 11-20.
- Sari, F. J. (2013). Implementasi Enterprise Risk Management Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia LAG. *Accounting Analysis Journal AAJ 2 (2)*, ISSN 2252-6765, 163-170.
- Soetedjo, S., & Sugianto, A. (2018). Penerapan Coso Erm Integrated Framework Dalam Mendukung Audit Forensik Untuk Menanggulangi Tindakan Kecurangan. *Journal Of Applied Managerial Accounting Vol. 2, No. 2, ISSN: 2548-9917*, 133-136.
- SPAP. (2014). *Standar Profesional Akuntan Publik*.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 87, No. 3 , 355-374.
- Subramaniam, N. L. (2009). Corporate overnance, Firm Characteristic, and Risk Management Committee Formation in Australia Companies. *Managerial Auditing Journal*, Vol. 24, No.4, 316-339.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

- Sujoko, & Soebiantoro, U. (2007). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi empirik pada perusahaan manufaktur dan non manufaktur di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan, Vol. 9, No. 1*, 41-48.
- Sulistyaningsih, & Gunawan, B. (2016). Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Risk Management Disclosure (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014). *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia, 1(1)*, 1-11.
- Syifa, L. (2013). Determinan Pengungkapan Enterprise Risk Management Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Accounting Analysis Journal AAJ 2 (3) ISSN 2252-6765*, 286-294.
- Tazilah, M. D., & Rahman, R. A. (2014). Risk Management & Corporate Governance Characteristics in the Malaysian Islamic Financial Institutions. *Research Journal of Finance and Accounting ISSN 2222-2847 Vol.5, No.12*, 116-127.
- Toyyibah, & Hariyanto, E. (2015). Implementasi Manajemen Resiko Pada Sistem Asuransi Jiwa Syariah di PT. Prudential Life Assurance Cabang Madura. *Iqtishadia Vol. 2 No. 2*, 146-170.
- Utomo, P. (2018). *Pengaruh Good Corporate Governance, Struktur Modal, Opini Audit, Pergantian Manajemen, Keputusan Investasi, Komite Audit, Terhadap Nilai perusahaan (Tobin'S Q) Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftardi Bursa Efek Indonesia*. Medan: Universitas Sumatra Utara.
- Wayan, R. N. (2012). Corporate Governance, Konsentrasi Kepemilikan dan Pengungkapan Enterprise Risk Management. *Journal manajemen keuangan, akuntabilitas vol 11 no. 2 Issn 1412 – 0240*, 279 - 298.
- Wijananti, S. P. (2014). Pengaruh Corporate Governance Dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Pengungkapan Enterprise Risk Management Pada Perusahaan Non Keuangan PeriodE 2011-2013. *Jurnal Mahasiswa Unesa Vol.01(2)*, 1-17.
- Zhao, X. H. (2013). Enterprise Risk Management in International Construction Operations. *Springer Singapore*.

LAMPIRAN 1.**DAFTAR PERUSAHAAN ASURANSI YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

NO	KODE EMITEN	NAMA EMITEN
1	ABDA	Asuransi Bina Dana Arta Tbk
2	AHAP	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk
3	AMAG	Asuransi Multi Artha Guna Tbk
4	ASBI	Asuransi Bintang Tbk
5	ASDM	Asuransi Dayin Mitra Tbk
6	ASJT	Asuransi Jaya Tania Tbk
7	ASMI	Asuransi Mitra Maparya Tbk
8	ASRM	Asuransi Ramayana Tbk
9	LPGI	Lippo General Insurance Tbk
10	MREI	Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk
11	PNIN	Paninvest Tbk
12	TUGU	PT Asuransi Tugu Pratama Indonesia

LAMPIRAN 2.

**REKAPITULASI KOMISARIS INDEPENDEN PADA PERUSAHAAN ASURANSI
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

NO	KODE EMITEN	NAMA EMITEN	2013	2014	2015	2016	2017
1	ABDA	Asuransi Bina Dana Arta Tbk	0,33	0,33	0,50	0,50	0,50
2	AHAP	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50
3	AMAG	Asuransi Multi Artha Guna Tbk	0,67	0,67	0,50	0,50	0,33
4	ASBI	Asuransi Bintang Tbk	0,25	0,40	0,50	0,60	0,60
5	ASDM	Asuransi Dayin Mitra Tbk	0,50	0,67	0,33	0,33	0,33
6	ASJT	Asuransi Jaya Tania Tbk	0,67	0,67	0,67	0,67	0,67
7	ASMI	Asuransi Mitra Maparya Tbk	0,67	0,67	0,67	0,75	0,75
8	ASRM	Asuransi Ramayana Tbk	0,50	0,33	0,33	0,25	0,75
9	LPGI	Lippo General Insurance Tbk	0,33	0,33	0,50	0,67	0,67
10	MREI	Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk	0,33	0,25	0,33	0,33	0,50
11	PNIN	Paninvest Tbk	0,50	0,33	0,50	0,50	0,50
12	TUGU	PT Asuransi Tugu Pratama Indonesia	0,20	0,25	0,40	0,50	0,50

LAMPIRAN 3

**REKAPITULASI LEVERAGE PADA PERUSAHAAN ASURANSI YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

NO	KODE EMITEN	NAMA EMITEN	2013	2014	2015	2016	2017
1	ABDA	Asuransi Bina Dana Arta Tbk	1.77	1.32	1.32	1.26	1.18
2	AHAP	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	1.83	1.80	1.00	0.74	0.91
3	AMAG	Asuransi Multi Artha Guna Tbk	0.77	0.67	0.78	0.62	1.19
4	ASBI	Asuransi Bintang Tbk	2.09	2.17	2.09	2.21	1.72
5	ASDM	Asuransi Dayin Mitra Tbk	4.41	4.80	4.64	3.59	3.69
6	ASJT	Asuransi Jaya Tania Tbk	1.55	1.64	1.49	1.35	1.33
7	ASMI	Asuransi Mitra Maparya Tbk	0,89	1.30	1.31	1.08	0.70
8	ASRM	Asuransi Ramayana Tbk	5.56	5.96	4.17	4.28	3.32
9	LPGI	Lippo General Insurance Tbk	0.43	0.58	0.72	0.82	0.92
10	MREI	Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk	1.65	1.34	1.34	1.29	1.50
11	PNIN	Paninvest Tbk	1.50	0.28	0.26	0.22	0.21
12	TUGU	PT Asuransi Tugu Pratama Indonesia	2,30	1,65	1,75	1,68	2,55

LAMPIRAN 4

**REKAPITULASI UKURAN PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN ASURANSI
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

NO	KODE EMITEN	NAMA EMITEN	2013	2014	2015	2016	2017
1	ABDA	Asuransi Bina Dana Arta Tbk	14,58	14,80	14,86	14,85	14,90
2	AHAP	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	12,60	12,64	13,06	13,00	12,95
3	AMAG	Asuransi Multi Artha Guna Tbk	14,21	14,32	14,78	8,14	15,17
4	ASBI	Asuransi Bintang Tbk	5,99	6,09	6,20	6,27	6,60
5	ASDM	Asuransi Dayin Mitra Tbk	13,91	14,12	14,20	13,88	13,89
6	ASJT	Asuransi Jaya Tania Tbk	12,22	12,66	12,87	12,96	13,01
7	ASMI	Asuransi Mitra Maparya Tbk	5,96	13,15	13,23	6,43	13,66
8	ASRM	Asuransi Ramayana Tbk	13,97	14,14	14,17	14,18	14,17
9	LPGI	Lippo General Insurance Tbk	14,35	14,62	14,62	14,68	14,65
10	MREI	Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk	14,87	14,42	14,18	14,42	14,87
11	PNIN	Paninvest Tbk	16,60	16,93	16,96	17,04	17,09
12	TUGU	PT Asuransi Tugu Pratama Indonesia	13,43	15,88	16,02	13,28	13,60

LAMPIRAN 5

**REKAPITULASI *RISK MANAGEMENT COMMITTEE* (RMC) PADA PERUSAHAAN
ASURANSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

NO	KODE EMITEN	NAMA EMITEN	2013	2014	2015	2016	2017
1	ABDA	Asuransi Bina Dana Arta Tbk	0,00	0,00	1,00	0,00	1,00
2	AHAP	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
3	AMAG	Asuransi Multi Artha Guna Tbk	1,00	1,00	1,00	0,00	1,00
4	ASBI	Asuransi Bintang Tbk	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
5	ASDM	Asuransi Dayin Mitra Tbk	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
6	ASJT	Asuransi Jaya Tania Tbk	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
7	ASMI	Asuransi Mitra Maparya Tbk	0,00	0,00	0,00	1,00	1,00
8	ASRM	Asuransi Ramayana Tbk	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
9	LPGI	Lippo General Insurance Tbk	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
10	MREI	Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
11	PNIN	Paninvest Tbk	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
12	TUGU	PT Asuransi Tugu Pratama Indonesia	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00

LAMPIRAN 6

**REKAPITULASI ENTERPRISE RISK MANAGEMENT (ERM) PADA PERUSAHAAN
ASURANSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

NO	KODE EMITEN	NAMA EMITEN	2013	2014	2015	2016	2017
1	ABDA	Asuransi Bina Dana Arta Tbk	0,62	0,42	0,50	0,43	0,47
2	AHAP	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	0,42	0,44	0,42	0,44	0,41
3	AMAG	Asuransi Multi Artha Guna Tbk	0,41	0,39	0,40	0,38	0,41
4	ASBI	Asuransi Bintang Tbk	0,40	0,40	0,44	0,37	0,45
5	ASDM	Asuransi Dayin Mitra Tbk	0,44	0,46	0,39	0,44	0,44
6	ASJT	Asuransi Jaya Tania Tbk	0,45	0,40	0,38	0,41	0,44
7	ASMI	Asuransi Mitra Maparya Tbk	0,54	0,44	0,42	0,41	0,56
8	ASRM	Asuransi Ramayana Tbk	0,47	0,44	0,39	0,40	0,40
9	LPGI	Lippo General Insurance Tbk	0,39	0,41	0,44	0,39	0,47
10	MREI	Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk	0,50	0,48	0,48	0,56	0,44
11	PNIN	Paninvest Tbk	0,38	0,39	0,50	0,40	0,38
12	TUGU	PT Asuransi Tugu Pratama Indonesia	0,39	0,45	0,39	0,44	0,38

LAMPIRAN 7

**REKAPITULASI OPINI AUDIT PADA PERUSAHAAN ASURANSI YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

NO	KODE EMITEN	NAMA EMITEN	2013	2014	2015	2016	2017
1	ABDA	Asuransi Bina Dana Arta Tbk	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
2	AHAP	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
3	AMAG	Asuransi Multi Artha Guna Tbk	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
4	ASBI	Asuransi Bintang Tbk	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
5	ASDM	Asuransi Dayin Mitra Tbk	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
6	ASJT	Asuransi Jaya Tania Tbk	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
7	ASMI	Asuransi Mitra Maparya Tbk	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
8	ASRM	Asuransi Ramayana Tbk	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
9	LPGI	Lippo General Insurance Tbk	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
10	MREI	Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
11	PNIN	Paninvest Tbk	1,00	1,00	0,00	0,00	0,00
12	TUGU	PT Asuransi Tugu Pratama Indonesia	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00

LAMPIRAN 8

**REKAPITULASI NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN ASURANSI YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

NO	KODE EMITEN	NAMA EMITEN	2013	2014	2015	2016	2017
1	ABDA	Asuransi Bina Dana Arta Tbk	3.31	3.38	4.22	3.45	3.37
2	AHAP	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	0.95	1.09	1.08	0.87	0.88
3	AMAG	Asuransi Multi Artha Guna Tbk	0.71	0.84	1.32	1.04	1.03
4	ASBI	Asuransi Bintang Tbk	0.67	1.25	0.53	0.80	0.39
5	ASDM	Asuransi Dayin Mitra Tbk	0.69	1.04	0.95	0.74	0.69
6	ASJT	Asuransi Jaya Tania Tbk	1.41	0.88	0.59	0.65	1.89
7	ASMI	Asuransi Mitra Maparya Tbk	2.64	3.58	8.09	13.08	18.52
8	ASRM	Asuransi Ramayana Tbk	1.17	1.32	1.83	1.85	1.41
9	LPGI	Lippo General Insurance Tbk	0.41	0.57	0.59	0.69	0.61
10	MREI	Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk	2.96	3.62	4.24	2.38	2.54
11	PNIN	Paninvest Tbk	0.26	0.20	0.11	0.11	0.15
12	TUGU	PT Asuransi Tugu Pratama Indonesia	1.33	1.03	1.84	1.74	6.07

LAMPIRAN 9

REKAPITULASI DATA SPSS

NO	EMITEN	TH	KI	UP	LEVERAGE	RMC	OPINI	NP	ERM
			X1	X2	X3	X4	Y1	Y2	Z
1	Asuransi Bina Dana Arta Tbk	2013	0.33	14.58	1.77	1.00	1.00	3.31	0.40
		2014	0.34	14.80	1.32	1.00	1.00	3.38	0.42
		2015	0.50	14.86	1.32	1.00	1.00	4.22	0.45
		2016	0.50	14.85	1.26	1.00	1.00	3.45	0.40
		2017	0.50	14.90	1.18	1.00	1.00	3.37	0.44
2	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	2013	0.50	12.59	1.83	0.00	1.00	0.95	0.42
		2014	0.50	12.64	1.80	0.00	1.00	1.09	0.44
		2015	0.50	13.05	1.00	0.00	1.00	1.08	0.42
		2016	0.50	13.01	0.74	0.00	1.00	0.87	0.44
		2017	0.50	12.94	0.91	0.00	1.00	0.88	0.41
3	Asuransi Multi Artha Guna Tbk	2013	0.67	14.20	0.77	1.00	0.00	0.71	0.41
		2014	0.67	14.31	0.67	1.00	0.00	0.84	0.39
		2015	0.50	14.78	0.78	1.00	0.00	1.32	0.44
		2016	0.50	8.14	0.62	1.00	0.00	1.04	0.37
		2017	0.33	15.17	1.19	1.00	0.00	1.03	0.45
4	Asuransi Bintang Tbk	2013	0.25	5.98	2.09	1.00	1.00	0.67	0.40
		2014	0.45	6.08	2.17	1.00	1.00	1.25	0.40
		2015	0.50	6.20	2.09	1.00	1.00	0.53	0.44
		2016	0.60	6.26	2.21	1.00	1.00	0.80	0.37
		2017	0.60	6.60	1.72	1.00	1.00	0.39	0.45
5	Asuransi Dayin Mitra Tbk	2013	0.50	13.91	4.41	1.00	0.00	0.69	0.44
		2014	0.67	14.11	4.80	1.00	0.00	1.04	0.46
		2015	0.33	14.19	4.64	1.00	0.00	0.95	0.39
		2016	0.33	13.87	3.59	1.00	0.00	0.74	0.44
		2017	0.33	13.88	3.69	1.00	0.00	0.69	0.44
6	Asuransi Jaya Tania Tbk	2013	0.67	12.21	1.55	1.00	1.00	1.41	0.45
		2014	0.67	12.65	1.64	1.00	1.00	0.88	0.40
		2015	0.67	12.87	1.49	1.00	1.00	0.59	0.38
		2016	0.67	12.96	1.35	1.00	1.00	0.65	0.41
		2017	0.67	13.01	1.33	1.00	1.00	1.89	0.44
7	Asuransi Mitra Maparya Tbk	2013	0.67	5.96	0.89	0.00	1.00	2.64	0.54
		2014	0.67	13.15	1.30	0.00	1.00	3.58	0.44
		2015	0.67	13.23	1.31	0.00	1.00	8.09	0.42
		2016	0.75	6.42	1.08	0.00	1.00	13.08	0.41

		2017	0.75	13.66	0.70	0.00	1.00	18.52	0.56
8	Asuransi Ramayana Tbk	2013	0.50	13.97	5.56	0.00	0.00	1.17	0.47
		2014	0.33	14.14	5.96	0.00	0.00	1.32	0.44
		2015	0.30	14.16	4.17	0.00	0.00	1.83	0.39
		2016	0.25	14.17	4.28	0.00	0.00	1.85	0.40
		2017	0.75	14.16	3.32	0.00	0.00	1.41	0.40
9	Lippo General Insurance Tbk	2013	0.33	14.35	0.43	1.00	1.00	0.41	0.39
		2014	0.33	14.61	0.58	1.00	1.00	0.57	0.41
		2015	0.50	14.61	0.72	1.00	1.00	0.59	0.44
		2016	0.67	14.67	0.82	1.00	1.00	0.69	0.39
		2017	0.67	14.64	0.92	1.00	1.00	0.61	0.47
10	Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk	2013	0.33	14.87	1.65	1.00	0.00	2.96	0,50
		2014	0.25	14.42	1.34	1.00	0.00	3.62	0.48
		2015	0.33	14.17	1.34	1.00	0.00	4.24	0.48
		2016	0.33	14.42	1.29	1.00	0.00	2.38	0.56
		2017	0.50	14.87	1.50	1.00	0.00	2.54	0.44
11	Paninvest Tbk	2013	0.50	16.60	1.50	0.00	1.00	0.26	0.38
		2014	0.33	16.93	0.28	0.00	1.00	0.20	0.39
		2015	0.50	16.95	0.26	0.00	1.00	0.11	0.50
		2016	0.50	17.03	0.22	0.00	1.00	0.11	0.40
		2017	0.50	17.09	0.21	0.00	1.00	0.15	0.38
12	PT Asuransi Tugu Pratama Indonesia	2013	0.20	13.43	2.29	1.00	1.00	1.33	0.39
		2014	0.25	15.87	1.64	1.00	1.00	1.03	0.45
		2015	0.40	16.02	1.74	1.00	1.00	1.84	0.39
		2016	0.50	13.27	1.67	1.00	1.00	1.74	0.44
		2017	0.50	13.59	2.54	1.00	1.00	6.07	0.38

LAMPIRAN 10

HASIL UJI STATISTIK DESKRIPTIF

	N	Min.	Max.	Mean	Std. Deviation
Komisaris Independen	60	.20	.75	.4885	.15071
Ukuran Perusahaan	60	5.96	17.09	13.2505	2.91832
Leverage	60	.21	5.96	1.7907	1.34563
RMC	60	.00	1.00	.6667	.47538
Opini Audit	60	.00	1.00	.6667	.47538
Nilai Perusahaan	60	.11	18.52	2.0942	1.8112
ERM	60	.37	.56	.4290	.04273
Valid N (listwise)	60				

LAMPIRAN 11.

HASIL UJI NORMALITAS

Kolmogorov-Smirnov Test

	Komisaris Independen	Ukuran Perusahaan	Leverage	RMC	Opini Audit	Nilai Perusahaan	ERM	
N	60	60	60	60	60	60	60	
Normal Parameters ^a	Mean	.4885	13.2505	1.7907	.6667	.6667	2.0942	.4290
	Std. Deviation	.15071	2.91832	1.34563	.47538	.47538	3.01112	.04273
Most Extreme Differences	Absolute Positive	.180	.260	.222	.425	.425	.260	.148
	Absolute Negative	.170	.153	.222	.253	.253	.260	.148
	Positive	-.180	-.260	-.120	-.425	-.425	-.255	-.092
Kolmogorov-Smirnov Z	1.397	2.018	1.717	3.293	3.293	2.017	1.150	
Asymp. Sig. (2-tailed)	.140	.201	.205	.320	.140	.301	.142	

Sumber: Output SPSS

LAMPIRAN 12

ANALISIS JALUR MODEL 1

(X1, X2, X3, X4 KE Z)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.328 ^a	.298	.126	.04412	1.632

a. Predictors: (Constant), RMC, Leverage, Ukuran Perusahaan, Komisaris Independen

b. Dependent Variable: ERM

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	32.301	4	87.730	18.990	.000 ^a
	Residual	43.407	55	2.202		
	Total	75.708	59			

a. Predictors: (Constant), X4, X3, X2, X1

b. Dependent Variable: Z

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.423	.043		-9.737	.000
	X1	.012	.041	-.122	.292	.771
	X2	12.320	7.002	.242	2.170	.002
	X3	42.000	3.004	.201	3.186	.002
	X4	22.005	2.012	.103	2.365	.003

a. Dependent Variable: Z

LAMPIRAN 13

ANALISIS JALUR MODEL 2

(Z, Y1 KE Y2)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.432 ^a	.384	.117	2.82988	1.531

a. Predictors: (Constant), ERM, Opini Audit

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	78.477	2	39.239	4.900	.001 ^a
	Residual	456.468	57	8.008		
	Total	534.945	59			

a. Predictors: (Constant), Z, Y1

b. Dependent Variable: Y2

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	9.897	3.900		.014
	Y1	1.126	.787	.178	.002
	Z	26.201	8.757	.372	.000

a. Dependent Variable: Y2

LAMPIRAN 14

**DIMENSI ENTERPRISE RISK MANAGEMENT (ERM)
MENURUT COSO (2004)**

NO	KETERANGAN
A	Lingkungan Internal
1	Apakah ada piagam dewan?
2	Informasi tentang kode etik/etika? Informasi tentang bagaimana kebijakan kompensasi
3	menyelaraskan kepentingan manajer dengan pemegang saham?
4	Informasi tentang target kinerja individu?
5	Informasi tentang prosedur perekrutan dan penembakan anggota dewan dan manajemen?
6	Informasi tentang kebijakan remunerasi anggota dewan komisaris dan pengelolaan?
7	Informasi tentang pelatihan, pembinaan dan program pendidikan?
8	Informasi tentang pelatihan nilai-nilai etika?
9	Informasi tentang tanggungjawab dewan?
10	Informasi tentang tanggungjawab komite audit?
11	Informasi tentang tanggungjawab CEO?
12	Informasi tentang eksekutif senior yang bertanggungjawab atas manajemen resiko?
13	Informasi tentang pengawasan dan kelalaian manajerial?
B	Pengaturan Tujuan
14	Informasi tentang misi perusahaan?
15	Informasi tentang strategi perusahaan?
16	Informasi tentang tujuan bisnis perusahaan?
17	Informasi tentang tolok ukur yang diadopsi untuk mengevaluasi hasilnya?

- 18 Informasi tentang persetujuan strategi oleh dewan?
19 Informasi tentang hubungan antara strategi, tujuan,
dan nilai pemegang saham?

C Identifikasi Kegiatan

Resiko Keuangan

- 20 Informasi tentang tingkat likuiditas?
21 Informasi tentang tingkat suku bunga?
22 Informasi tentang nilai tukar mata uang asing?
23 Informasi tentang biaya modal?
24 Informasi tentang akses ke pasar modal?
25 Informasi tentang instrumen hutang jangka panjang?
26 Informasi tentang resiko kegagalan?
27 Informasi tentang resiko solvabilitas?
28 Informasi tentang resiko harga saham?
29 informasi tentang resiko komoditas?

Resiko Kepatuhan

- 30 Informasi tentang masalah ligitasi?
31 Informasi tentang masalah kepatuhan terhadap
peraturan?
32 Informasi tentang kepatuhan terhadap kode industri?
33 Informasi tentang keaptuhan terhadap kode sukarela?
34 Informasi tentang kepatuhan terhadap rekomendasi
tata kelola perusahaan?

Resiko Teknologi

- 35 Informasi tentang pengelolaan data?
36 Informasi tentang sistem komputer?
37 Informasi tentang privasi informasi yang dipegang
pada pelanggan?
38 Informasi tentang keamanan perangkat lunak?

Resiko Ekonomis

- 39 Informasi tentang sifat persaingan?
40 Informasi tentang kejadian ekonomi yang dapat
mempengaruhi perusahaan?

Resiko Reputasi

- 41 Informasi tentang masalah lingkungan?
- 42 Informasi tentang isu etis?
- 43 Informasi tentang masalah kesehatan dan keselamatan?
- 44 Informasi tentang harga saham / kredit yang lebih rendah/lebih tinggi?

D Risk Assesment

- 45 Penilaian resiko tentang likuiditas?
- 46 Penilaian resiko tingkat suku bunga?
- 47 Penilaian resiko nilai tukar mata uang asing?
- 48 Penilaian resiko biaya modal?
- 49 Penilaian resiko akses terhadap pasar modal?
- 50 Penilaian resiko instrumen hutang jangka panjang?
- 51 Penilaian resiko kelalaian?
- 52 Penilaian resiko solvabilitas?
- 53 Penilaian resiko harga saham?
- 54 Penilaian resiko komoditas?
- 55 Penilaian resiko litigasi?
- 56 Penilaian resiko kepatuhan terhadap regulasi?
- 57 Penilaian resiko kepatuhan terhadap kode industri?
- 58 Penilaian resiko kepatuhan terhadap kode sukarela?
- 59 Penilaian resiko kepatuhan terhadap rekomendasi tata kelola perusahaan?
- 60 Penilaian resiko pengelolaan data?
- 61 Penilaian resiko sistem komputer?
- 62 penilaian resiko privasi informasi yang dipegang pelanggan?
- 63 Penilaian resiko keamanan perangkat lunak?
- 64 Penilaian resiko sifat persaingan?
- 65 Penilaian resiko masalah lingkungan?
- 66 Penilaian resiko masalah etika?

67 Penilaian resiko masalah kesehatan dan keselamatan
kerja?

68 Penilaian resiko penurunan / kenaikan saham atau
peringkat kredit?

69 Informasi tentang teknik yang digunakan untuk
menilai dampak potensial dari gabungan peristiwa?

E Merespon Resiko

70 Gambaran umum proses untuk menentukan
bagaimana resiko harus dikelola?

71 Informasi tentang pedoman tertulis tentang
bagaimana resiko dapat dikelola?

72 Respon terhadap resiko likuiditas?

73 Respon terhadap resiko suku bunga?

74 Respon terhadap resiko nilai tukar mata uang asing?

75 Respon terhadap resiko terkait biaya modal?

76 Respon terhadap akses ke pasar modal?

77 Respon terhadap instrumen hutang jangka panjang?

78 Respon terhadap resiko litigasi?

79 Respon terhadap kelalaian resiko?

80 Respon terhadap resiko solvabilitas?

81 Respon terhadap resiko harga saham?

82 Respon terhadap resiko komoditas?

83 Respon terhadap kepatuhan terhadap regulasi?

84 Respon terhadap kepatuhan terhadap kode industri?

85 Tanggapan terhadap kepatuhan terhadap kode
sukarela?

86 Respon terhadap kepatuhan terhadap rekomendasi
Korporasi Pemerintah?

87 Respon terhadap resiko data?

88 Respon terhadap resiko sistem komputer?

89 Respon terhadap privasi informasi yang dimiliki
pelanggan?

90 Respon terhadap resiko keamanan perangkat lunak?

- 91 Respon terhadap resiko persaingan?
- 92 Respon terhadap resiko lingkungan?
- 93 Respon terhadap resiko etis?
- 94 Respon terhadap resiko kesehatan dan keselamatan?
- 95 Respon terhadap resiko saham yang lebih rendah /
lebih tinggi atau peringkat kredit?

F Pengendalian Aktivitas

- 96 Informasi tentang pengendalian penjualan?
- 97 Informasi tentang penelaahan atas fungsi dan
efektivitas pengendalian?
- 98 Informasi tentang masalah otorisasi?
- 99 Informasi tentang dokumen dan catatan sebagai
kontrol?
- 100 Informasi tentang prosedur verifikasi independen?
- 101 Informasi tentang kontrol fisik?
- 102 Informasi tentang pengendalian proses?

G Informasi dan Komunikasi

- 103 Informasi tentang verifikasi kelengkapan, akurasi
dan validitas informasi?
- 104 Informasi tentang saluran komunikasi untuk
melaporkan dugaan pelanggaran hukum, peraturan
atau ketidakjujuran lainnya?
- 105 Informasi tentang saluran komunikasi dengan
pelanggan, vendor dan pihak eksternal lainnya?

H Monitoring

- 106 Informasi tentang bagaimana proses dipantau?
- 107 Informasi tentang audit internal?
- 108 Informasi tentang anggaran Audit Internal?