

**UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI PEMODERASI PENGARUH
DEWAN KOMISARIS DAN KEBIJAKAN UTANG
DENGAN MANAJEMEN RISIKO**

*FIRM SIZE AS A MODERATOR OF THE BOARD OF COMMISSIONERS'
AND DEBT POLICY'S
INFLUENCE ON RISK MANAGEMENT*

Riskin Hidayat^{*)}

^{*)} Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa Yogyakarta
email: riesk_qien@yahoo.co.id

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji kontribusi ukuran perusahaan dalam memoderasi pengaruh dewan komisaris dan kebijakan utang terhadap manajemen risiko perusahaan. Sampel penelitian ini adalah perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dan diperoleh jumlah sampel sebanyak 48 perusahaan sehingga jumlah observasi sebanyak 240. Metode analisis data menggunakan analisis regresi moderasi. Hasil penelitian mengungkapkan bahwa dewan komisaris dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap manajemen risiko, sedangkan kebijakan utang memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap manajemen risiko. Penelitian ini juga menemukan bahwa dewan komisaris perusahaan keuangan besar dapat mendorong manajemen untuk mengungkapkan manajemen risiko perusahaan secara lebih luas, sedangkan dewan komisaris perusahaan keuangan kecil sangat berhati-hati dalam mendorong manajemen untuk mengungkapkan manajemen risiko perusahaan secara lebih luas. Demikian juga, kebijakan utang perusahaan keuangan besar lebih banyak mengungkapkan manajemen risiko perusahaan dibandingkan dengan perusahaan keuangan kecil. Temuan penelitian ini menunjukkan ukuran perusahaan dapat memperkuat hubungan dewan komisaris dan kebijakan utang dengan manajemen risiko perusahaan.

Kata Kunci: ukuran perusahaan, dewan komisaris, kebijakan utang, manajemen risiko.

ABSTRACT

The goal of this research is to investigate the contribution of the company's size in moderating the board of commissioners' and debt policy's influence on corporate risk management. The sample of this study is a financial firm listed on the Indonesia Stock Exchange, with a sampling technique using purposive sampling and obtained a sample size of 48 firms so that the number of observations is 240. The method of data analysis uses moderation regression analysis. The findings revealed that the commissioning board and company size have a significant positive influence on risk management, while debt policy has a negative and insignificant influence on risk management. This research revealed that the commissioners' board of pursue degrees financial businesses can encourage management to disclose corporate risk management more extensively, whereas the board of commissioners of small financial firms is very careful in pushing management to

Riskin Hidayat

Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi Hubungan Dewan Komisaris dan Kebijakan Utang dengan Manajemen Risiko

disclose corporate risk management more broadly. Likewise, the debt policy of large financial firms is more extensive corporate risk management compared on little financial institutions. According to the findings of this study, business size can increase the interaction between the board of commissioners and debt policy with corporate risk management.

Keywords: *firm size, commissioners' board, debt policy, risk management*

PENDAHULUAN

Perusahaan pada dasarnya adalah entitas yang dihadapkan pada dua sisi dalam bisnisnya, yaitu harus mampu mencapai tingkat keuntungan yang tinggi, namun perusahaan juga terekspos pada bahaya. Hal ini berdampak pada lembaga keuangan yang juga terkena dampaknya. Perusahaan keuangan merupakan bisnis yang sensitif terhadap perubahan lingkungan bisnis, karena bisnis perusahaan keuangan adalah kepercayaan sehingga risiko perusahaan keuangan sangat berisiko. Oleh karena itu, manajemen risiko diperlukan untuk melindungi kemungkinan segala risiko yang timbul pada perusahaan kecil maupun besar. Kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko diharapkan dapat mengurangi dampak dari risiko yang terjadi pada perusahaan. Pelepasan risiko merupakan komponen penting dalam manajemen risiko. Sarwono dkk. (2018) mendefinisikan pengungkapan manajemen risiko perusahaan sebagai pengungkapan risiko yang dikelola oleh perusahaan atau pengungkapan bagaimana tindakan perusahaan di masa depan dalam mengendalikan risiko.

Perusahaan keuangan perlu menerapkan sistem manajemen risiko. Manajemen risiko adalah strategi yang digunakan untuk mengelola dan mengevaluasi semua risiko di perusahaan, yang dipengaruhi oleh dewan direksi, dewan

eksekutif, dan personel unit lainnya, sebagai suatu disiplin ilmu yang mengundang pendekatan yang konsisten, logis, dan sistematis terhadap ketidakpastian di masa depan (Sari et al., 2019). Dewan komisaris memiliki peran untuk mengawasi penerapan manajemen risiko dan memastikan bahwa perusahaan memiliki program manajemen risiko yang efektif. Menurut Hakim dan Triyanto (2019), banyaknya anggota dewan komisaris dapat meningkatkan kesempatan untuk saling bertukar informasi dan keahlian dengan tujuan untuk meningkatkan kualitas manajemen risiko. Sulistyaningsih dan Gunawan (2016) dan Ardiansyah (2014) menemukan bahwa ukuran dewan komisaris memiliki pengaruh positif terhadap manajemen risiko, sedangkan Meizaroh dan Lucyanda (2011) dan Zakiyah dan Gunawan (2017) menemukan bahwa ukuran dewan komisaris memiliki pengaruh negatif terhadap manajemen risiko.

Utang memiliki dampak terhadap manajemen risiko. Menurut Brigham dan Houston (2019) rasio utang atau yang disebut *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan melalui utang (*financial leverage*). Rasio utang mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai melalui utang. Semakin besar *leverage* suatu perusahaan, maka semakin besar pula tingkat pengungkapan manajemen risiko, karena

Riskin Hidayat

Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi Hubungan Dewan Komisaris dan Kebijakan Utang dengan Manajemen Risiko

semakin besar *leverage* perusahaan, maka semakin besar pula tuntutan transparansi informasi dari para pemberi pinjaman (Hasina et al, 2018). Hal ini serupa dengan temuan Sarwono dkk. (2018), serta Utomo dan Chariri (2014), yang menemukan bahwa *leverage* memiliki dampak positif yang substansial terhadap manajemen risiko. Sebaliknya, Sulistyaningsih dan Gunawan (2016) serta Khumairoh dan Agustina (2017) menemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap manajemen risiko.

Pengungkapan manajemen risiko dapat dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan (Widiawati dan Halmawati, 2018). Perusahaan besar cenderung mengungkapkan informasi yang berhubungan dengan risiko dengan tujuan untuk meningkatkan kepercayaan investor (Widiawati dan Halmawati, 2018; Hakim dan Triyanto, 2019). Menurut temuan Widiawati dan Halmawati (2018) dan Zakiyah dan Gunawan (2017), ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap pengungkapan manajemen risiko. Hal ini berarti semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka semakin rinci dan luas pengungkapan manajemen risiko. Berdasarkan temuan penelitian tersebut, berarti ukuran perusahaan dapat menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap pengungkapan manajemen risiko perusahaan. Untuk itu, penelitian ini memasukkan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi, dengan membagi perusahaan kecil dan perusahaan besar berdasarkan total asetnya. Tujuannya adalah untuk melihat tingkat sensitivitas perusahaan

besar dan perusahaan kecil dalam mempengaruhi manajemen risiko.

Pengungkapan risiko bertujuan untuk membantu mengatasi dan mengantisipasi risiko, mengurangi asimetri informasi, dan membantu para pemangku kepentingan dalam memahami profil risiko perusahaan (Muslih dan Mulyaningtyas, 2019). Obyek penelitian ini adalah perusahaan keuangan. Perusahaan keuangan rentan terhadap risiko, sehingga perusahaan keuangan dituntut harus mengungkapkan manajemen risiko kepada publik agar investor percaya dengan kondisi perusahaan dan tertarik untuk berinvestasi di dalamnya. Sebagai contoh bagaimana perusahaan keuangan menghadapi risiko pada krisis moneter tahun 1997, yang mengakibatkan banyak perusahaan keuangan yang dilikuidasi, terutama perbankan. Pada tahun 2008, terjadi krisis keuangan global yang disebabkan oleh *subprime mortgage* di Amerika, yang mengakibatkan kegagalan banyak perusahaan keuangan, termasuk perusahaan asuransi, bank, dan perusahaan keuangan lainnya.

Beberapa kasus yang terjadi pada perusahaan keuangan di Indonesia seperti Bank BNI 46 Cabang Utama Ambon, memiliki dana nasabah yang dicuri oleh karyawan bank BNI 46. Pada tahun 2018, skandal kredit Bank Mandiri mengakibatkan kerugian bank dan hilangnya uang negara miliaran rupiah. Pada tahun 2018 terjadi peristiwa skimming di Bank BRI, di mana kepala cabang bank tersebut mencuri dana deposito nasabah. Kasus ASABRI dan Jiwasraya di tahun 2018 yang gagal bayar dan merugikan negara miliaran rupiah akibat perilaku moral hazard para pengelolanya.

Riskin Hidayat

Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi Hubungan Dewan Komisaris dan Kebijakan Utang dengan Manajemen Risiko

Kasus PT Suprima Nusantara Pembiayaan atau SNP Finance yang didanai oleh 14 bank untuk memberikan kredit barang konsumsi yang merugikan 14 bank tersebut hingga triliunan rupiah dan lain-lain. Beberapa kasus tersebut menunjukkan bahwa perusahaan keuangan lalai dalam pengelolaan risiko, sehingga mengakibatkan kerugian bagi perusahaan dan negara.

Berdasarkan fenomena perusahaan keuangan yang belum menerapkan manajemen risiko secara *prudent* dan baik, masih banyak terjadi kasus-kasus yang merugikan perusahaan bahkan keuangan negara. Selain itu, adanya hasil penelitian yang kontradiktif, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk menginvestigasi pentingnya ukuran perusahaan dalam memoderasi hubungan dewan komisaris dan utang terhadap manajemen risiko perusahaan. Ukuran perusahaan dimasukkan sebagai pemoderasi dalam penelitian ini sebagai pembeda atau kebaruan dari penelitian sebelumnya, dimana pengaruh ukuran perusahaan besar dan kecil berbeda-beda dalam mempengaruhi hubungan dewan komisaris dan utang terhadap manajemen risiko.

TEORI AGENSI

Agency theory muncul karena adanya konflik kepentingan antara *principal* yaitu pemilik dengan *agent* yaitu manajemen perusahaan yang diamanti untuk mengelola perusahaan, dimana dalam hubungan antara *principal* dengan *agent* diikat dalam suatu kontrak. Agent atau biasa disebut dengan manajer diberi amanat oleh *principal* untuk memanager perusahaan. Namun, manajemen perusahaan sering memanfaatkan statusnya

sebagai pimpinan di perusahaan bertindak untuk kepentingannya sendiri agar mendapatkan keuntungan yang lebih banyak lagi. Manajemen jarang bertindak untuk kepentingan para pemilik atau *principal*, namun lebih banyak bertindak untuk mengambil untung sendiri (Jensen dan Meckling, 1976).

Menurut Fama dan Jensen (1983) hubungan agensi antara *principal* dan *agent* merupakan suatu kontrak, yang mana pihak *principal* atau pemilik memberi tugas dan kewenangan kepada *agent* (manajemen) untuk mengambil keputusan dalam mengelola suatu perusahaan. Namun demikian, seringkali *agent* tidak berperilaku dan bertindak untuk kepentingan para *principal* sehingga muncullah konflik antara *principal* dengan *agent* yang disebut dengan konflik keagenan. Untuk mengurangi konflik tersebut, *principal* bisa melakukan pengawasan dan memberikan insentif yang memadai untuk *agent* agar *agent* dapat bertindak secara profesional dalam memajukan perusahaan dan untuk kepentingan para *principal*, dengan tindakan dan perilaku yang profesional dari *agent* tersebut akan bisa meminimalisir konflik dan tujuan perusahaan serta kepentingan *principal* dan *agent* akan tercapai.

Tugas yang diemban oleh *agent* atau manajemen bisa berjalan dengan baik jika manajemen diberi insentif yang layak dan perlu adanya *monitoring* yang seksama oleh *principal*. *Monitoring* yang dilakukan *principal* kepada *agent* antara lain melakukan kontrak kerja yang jelas, memeriksa laporan keuangan setiap periode dan keputusan yang diambil oleh *agent* perlu dibatasi agar tidak

Riskin Hidayat

Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi Hubungan Dewan Komisaris dan Kebijakan Utang dengan Manajemen Risiko

merugikan perusahaan. Konsekuensi adanya monitoring yang dilakukan kepada *agent* menimbulkan biaya yang disebut dengan *agency cost*. Bila tindakan dan perilaku manajer tidak dimonitor dan dibatasi kemungkinan besar manajer akan bertindak untuk kepentingan diri sendiri atau menguntungkan pribadinya. Hal tersebut menjadi ancaman bagi para prinsipal dan bisa menimbulkan konflik kepentingan antara manajer dengan prinsipal, dimana hal tersebut yang menjadi permasalahan utama dalam teori agensi (Eisenhardt, 1989). Menurut Varun (2014) *agency theory* merupakan salah satu versi *game theory* yaitu suatu model kontraktual beberapa pihak dalam suatu perusahaan yaitu antara *agent* dengan *principal*, dimana *principal* yang memberi kewenangan kepada *agent* berharap *agent* dapat mengelola perusahaan dengan baik dan tujuan perusahaan untuk meningkatkan kesejahteraan pemilik bisa tercapai.

1. Hubungan Dewan Komisaris dengan Manajemen Risiko

Dewan komisaris perusahaan bertugas untuk memastikan bahwa perusahaan memiliki program manajemen risiko yang efektif dan mengawasi pelaksanaan manajemen risiko (Hakim dan Triyanto, 2019). Dewan komisaris merupakan organ perusahaan yang bertugas melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada direksi (KNKG, 2012). Pengawasan oleh dewan komisaris merupakan hal yang penting bagi perusahaan, terutama dalam hal penerapan tata kelola perusahaan yang baik. Dewan komisaris adalah organ perusahaan publik yang bertugas melakukan pengawasan

secara umum dan/atau khusus sesuai dengan anggaran dasar serta memberi nasihat kepada direksi (OJK No.33/POJK.04/2014). Dewan komisaris perusahaan bertanggung jawab untuk mengawasi operasi perusahaan. Sistem manajemen risiko perusahaan harus memastikan bahwa sistem tersebut dapat berjalan dengan baik. Pengaruh pengawasan dewan komisaris terkait dengan kompetensi dan ukuran dewan komisaris dalam mengelola sistem manajemen risiko.

Dewan komisaris merupakan perwakilan dari kepentingan *stakeholder* sehingga dewan komisaris dituntut untuk melakukan pengungkapan yang lebih luas termasuk mengenai pengungkapan manajemen risiko perusahaan (Widiyawati dan Halmawati, 2018). Menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh Hakim dan Triyanto (2019), Tarantika dan Solikhah (2019), Sulistyaningsih dan Gunawan (2016), Wicaksono dan Adiwibowo (2017), dan Manurung dan Kusumah (2016), Jumlah dewan komisaris berpengaruh positif terhadap manajemen risiko. Hal ini berarti bahwa semakin banyak jumlah dewan komisaris yang ada di dalam dewan, maka semakin tinggi pula tingkat pengungkapan manajemen risiko, yang berarti bahwa setiap anggota dewan komisaris memberikan kontribusi penuh dalam pengawasan penerapan manajemen risiko. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H1: Dewan komisaris memiliki pengaruh positif terhadap manajemen risiko

2. Hubungan Kebijakan Utang dengan Manajemen Risiko

Kebijakan utang atau *leverage* adalah penggunaan aset atau dana berbiaya tetap untuk meningkatkan tingkat pendapatan perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2019) *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan melalui utang. Semakin besar *leverage* suatu perusahaan, maka semakin besar pula tingkat pengungkapan ERM-nya, karena semakin tinggi *leverage* suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula tuntutan transparansi informasi dari pemberi pinjaman. Menurut teori keagenan, keputusan pendanaan merupakan wewenang manajemen. Perusahaan yang memiliki *leverage* yang tinggi perlu mengungkapkan praktik manajemen risikonya karena kreditur membutuhkan pertanggungjawaban penggunaan dana yang dipinjamkan untuk mengetahui kemampuan pembayaran utang (Tarantika dan Solikhah, 2019).

Ketika perusahaan memiliki tingkat *leverage* yang lebih besar dalam struktur modalnya, pemberi pinjaman dapat memaksa perusahaan untuk mengungkapkan data dan risiko tertentu dalam laporan keuangannya untuk menunjukkan komitmennya kepada kreditur. Rasio utang terhadap ekuitas (DER) digunakan sebagai proksi kebijakan utang dalam penelitian ini. *Debt to equity ratio* menurut Hanafi (2016) adalah proporsi yang menunjukkan perbandingan antara total nilai uang yang diberikan oleh investor dengan total nilai uang yang diberikan oleh kreditur. Hasil penelitian Tarantika dan Solikhah (2019) serta Sarwono, dkk (2018) menunjukkan bahwa utang memiliki pengaruh positif signifikan terhadap

manajemen risiko. Hal ini berarti bahwa ketika nilai *leverage* perusahaan meningkat, maka pengungkapan manajemen risiko perusahaan juga akan meningkat. Maka, hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H2: Kebijakan utang berpengaruh positif terhadap manajemen risiko.

3. Hubungan Ukuran Perusahaan dengan Manajemen Risiko

Ukuran perusahaan mengacu pada nilai yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan. Perusahaan yang lebih besar terlibat dalam operasi bisnis yang lebih kompleks, yang mungkin memiliki efek yang lebih signifikan terhadap masyarakat dan lingkungan (Hakim dan Triyanto, 2019). Perusahaan yang lebih besar memiliki permintaan publik yang lebih tinggi akan informasi dibandingkan perusahaan yang lebih kecil. Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin besar pula jumlah pemangku kepentingan yang terhubung dengannya, yang juga akan mendorong perusahaan untuk mengungkapkan informasi termasuk mengenai manajemen risiko perusahaan (Widyawati dan Halmawati, 2018). Hal ini berpengaruh terhadap manajemen risiko perusahaan, dan juga keakuratan dan kelengkapan informasi yang diberikan, selain sebagai bentuk pertanggungjawaban manajemen kepada pemegang saham. Hasil penelitian Widyawati dan Halmawati (2018) dan Hakim dan Triyanto (2019) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap manajemen risiko. Dengan kata lain, semakin besar perusahaan, maka pengungkapan manajemen risiko akan

semakin rinci dan luas. Maka hipotesis yang diajukan adalah:

H3: Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap manajemen risiko

4. Hubungan Dewan Komisaris, Ukuran Perusahaan dan Manajemen Risiko

Jumlah anggota dewan yang banyak meningkatkan kesempatan untuk bertukar informasi dan keahlian, hal ini penting untuk meningkatkan kualitas manajemen risiko (Hakim dan Triyanto, 2019). Sistem manajemen risiko dalam perusahaan harus memastikan bahwa sistem tersebut berpengaruh pada pencapaian tujuan perusahaan. Dalam mengelola manajemen risiko, kapasitas dan jumlah anggota dewan komisaris merupakan faktor yang berkontribusi terhadap pelaksanaannya oleh manajemen. Pengawasan dewan komisaris terhadap manajer akan lebih ketat pada perusahaan besar dibandingkan dengan perusahaan kecil.

Pada umumnya, perusahaan besar akan mengungkapkan lebih banyak informasi daripada perusahaan kecil. Peningkatan jumlah aset akan disertai dengan lonjakan investasi modal, sehingga menghasilkan tingkat penjualan yang lebih tinggi. Ketika penjualan meningkat, perputaran uang akan lebih besar, sehingga menyebabkan kapitalisasi pasar yang tinggi. Kapitalisasi pasar yang tinggi mencerminkan jumlah dewan komisaris yang besar pula, sehingga akan membuat perusahaan lebih dikenal di masyarakat dan menyebabkan pengungkapan risiko yang dilakukan oleh perusahaan semakin besar. Sehingga hipotesis yang diajukan adalah:

H4: Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh dewan komisaris terhadap manajemen risiko.

5. Hubungan Kebijakan Utang, Ukuran Perusahaan dan Manajemen Risiko

Semakin besar *leverage* perusahaan, semakin luas pengungkapan risiko perusahaan. Hal ini disebabkan karena semakin besar tingkat utang perusahaan, maka semakin berisiko perusahaan tersebut. Penggunaan dana pinjaman menjadi tolak ukur pembayaran kembali pinjaman (Sarwono et al., 2018). Perusahaan besar cenderung memiliki tingkat utang yang tinggi pula, sehingga perlu lebih transparan agar pengungkapan manajemen risiko perusahaan juga tinggi. Sebaliknya, perusahaan kecil cenderung memiliki tingkat hutang yang kecil sehingga pengungkapan manajemen risiko perusahaan juga lebih sempit atau sedikit. Sehingga hipotesis yang diajukan adalah:

H5: Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh kebijakan hutang terhadap manajemen risiko.

METODE PENELITIAN

Populasi penelitian ini terdiri dari perusahaan-perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Purposive sampling* digunakan dalam penentuan sampel pada penelitian ini, dengan kriteria sebagai berikut: 1) Perusahaan keuangan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia secara konsisten mempublikasikan laporan keuangannya dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2019; 2) Perusahaan keuangan yang tidak mengalami *delisting* selama tahun 2015-2019; dan 3)

Perusahaan keuangan yang memiliki data yang lengkap sesuai dengan variabel-variabel yang diteliti selama tahun 2015-2019. Dari kriteria tersebut, diperoleh sampel sebanyak

48 perusahaan dengan total 240 observasi. Proses pemilihan sampel dapat dilihat pada Tabel 1 di bawah.

Tabel 1. Proses Pemilihan Sampel

| Kriteria | Jumlah |
|---|--------|
| Perusahaan keuangan yang terdapat di BEI tahun 2015-2019 | 92 |
| Perusahaan keuangan yang <i>delisting</i> dan tidak konsisten melaporkan laporan keuangan tahun 2015-2019 | -15 |
| Perusahaan keuangan yang tidak terdapat data sesuai variabel penelitian | -26 |
| Data outliers | -3 |
| Jumlah sampel | 48 |
| Jumlah observasi | 240 |

Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi moderasi, dengan variabel dependen dalam penelitian ini adalah manajemen risiko (ERM) dengan pengukuran menggunakan indeks kerangka kerja ERM ISO 31000:2009 yang memiliki 25 item yang terbagi dalam 5 (lima) dimensi. Kelima dimensi pengungkapan tersebut adalah mandat dan komitmen, perencanaan kerangka kerja untuk manajemen risiko, implementasi manajemen risiko, pemantauan, serta penilaian ulang kerangka kerja untuk manajemen risiko secara berkelanjutan. Item-item pengungkapan dihitung dengan menggunakan nilai kategori atau dummy, perusahaan yang mengungkapkan risikonya diberi skor 1 dan yang tidak mengungkapkan diberi skor 0, selanjutnya total skor yang diungkapkan oleh perusahaan dibagi dengan skor pengungkapan secara keseluruhan (25) sebagaimana penelitian Risna dan Solikhah (2019).

Dewan komisaris (DK) dan kebijakan utang (DER) adalah variabel independen. Menurut Hasina et al (2018), dewan komisaris diukur dengan jumlah anggota

dewan komisaris. Kebijakan utang diproksikan dengan DER, dengan menggunakan rumus total hutang/total ekuitas, seperti yang dilakukan oleh Sarwono et al (2018). Dalam penelitian ini, variabel pemoderasi yang digunakan adalah ukuran perusahaan (SIZE) yang diukur dengan Ln total aset seperti yang diteliti oleh Sarwono et al (2018) dan Widhiawati dan Halmawati (2018). Ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi diukur dengan menggunakan variabel dummy (D) yang dikelompokkan menjadi perusahaan besar yang diberi skor 1 dan perusahaan kecil diberi skor 0. Perusahaan diklasifikasikan sebagai perusahaan besar apabila nilai Ln total asetnya melebihi nilai rata-rata seluruh perusahaan keuangan dalam sampel, dan diklasifikasikan sebagai perusahaan kecil apabila nilai Ln total asetnya lebih kecil dari nilai rata-rata seluruh perusahaan keuangan dalam sampel. Dalam penelitian ini, variabel moderasi adalah dengan menginteraksikan dewan komisaris dengan ukuran dummy (DK*D) dan kebijakan utang dengan ukuran dummy (DER*D). Model regresi moderasi penelitian ini adalah sebagai berikut:

Riskin Hidayat

Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi Hubungan Dewan Komisaris dan Kebijakan Utang dengan Manajemen Risiko

$$ERM = \alpha + \beta_1 DK + \beta_2 DER + \beta_3 SIZE + \beta_4 D + \beta_5 DK * D + \beta_6 DER * D + e$$

manajemen risiko dalam penelitian ini disajikan dalam Tabel 2 berikut.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi statistik dari variabel kebijakan utang (DER), ukuran perusahaan (SIZE) dan

Tabel 2. Deskripsi Statistik

| | N | Min | Max | Mean | Std. Deviation |
|-------------------------|-----|-------|-------|---------|----------------|
| Seluruh sampel | | | | | |
| DER | 240 | 0.15 | 18.21 | 4.5845 | 3.4361 |
| SIZE | 240 | 7.14 | 21.00 | 14.9670 | 3.1312 |
| ERM | 240 | 0.40 | 0.80 | 0.6892 | 0.1189 |
| Perusahaan besar | | | | | |
| DER | 136 | 0.55 | 18.21 | 5.9120 | 3.4736 |
| SIZE | 136 | 14.93 | 21.00 | 17.1072 | 1.5225 |
| ERM | 136 | 0.44 | 0.80 | 0.7521 | 0.0778 |
| Perusahaan kecil | | | | | |
| DER | 104 | 0.15 | 11.52 | 2.8486 | 2.4924 |
| SIZE | 104 | 7.14 | 14.90 | 12.1684 | 2.4188 |
| ERM | 104 | 0.40 | 0.80 | 0.6069 | 0.1132 |

Sumber: data sekunder diolah

Adapun deskripsi frekuensi dewan komisaris disajikan pada Tabel 3 di bawah.

Tabel 3. Deskripsi Frekuensi Dewan Komisaris

| Jumlah DK | Seluruh Sampel | | Perusahaan Besar | | Perusahaan Kecil | |
|--------------|----------------|-------|------------------|-------|------------------|-------|
| | Frekuensi | % | Frekuensi | % | Frekuensi | % |
| 2 | 24 | 10.00 | 10 | 7.35 | 14 | 13.46 |
| 3 | 68 | 28.33 | 36 | 26.47 | 32 | 30.77 |
| 4 | 60 | 25.00 | 32 | 23.53 | 28 | 26.92 |
| 5 | 23 | 9.58 | 18 | 13.24 | 5 | 4.81 |
| 6 | 24 | 10.00 | 15 | 11.03 | 9 | 8.65 |
| 7 | 12 | 5.00 | 8 | 5.88 | 4 | 3.85 |
| 8 | 25 | 10.42 | 16 | 11.76 | 9 | 8.65 |
| 9 | 4 | 1.67 | 1 | 0.74 | 3 | 2.88 |
| Total | 240 | 100 | 136 | 100 | 104 | 100 |

Sumber: data sekunder diolah

Penelitian ini sudah dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi: uji normalitas, multikolinieritas, autokorelasi, dan

heteroskedastisitas dan semua uji lolos. Adapun hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 4.

Tabel 4. Hasil Pengujian Hipotesis

| Variabel | Beta | Std. Error | Prob | Keterangan |
|----------|--------|------------|----------|-------------|
| constant | 0.609 | 0.045 | - | - |
| DK | 0.012 | 0.007 | 0.029** | H1 diterima |
| DER | -0.016 | 0.014 | 0.168 | H2 ditolak |
| SIZE | 0.008 | 0.003 | 0.018** | H3 diterima |
| D | 0.195 | 0.032 | 0.000 | - |
| D*DK | 0.019 | 0.005 | 0.000*** | H4 diterima |

Riskin Hidayat

Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi Hubungan Dewan Komisaris dan Kebijakan Utang dengan Manajemen Risiko

| | | | | |
|-------|--------|-------|----------|-------------|
| D*DER | -0.015 | 0.004 | 0.000*** | H5 diterima |
|-------|--------|-------|----------|-------------|

Sumber: data sekunder diolah

Keterangan:

** signifikan pada 5%

*** signifikan pada 1%

DK adalah dewan komisaris, DER adalah kebijakan utang yang diukur dengan total hutang dibagi dengan total ekuitas, SIZE adalah ukuran perusahaan yang diukur dengan Ln total aset, dan D adalah variabel dummy ukuran perusahaan (besar dan kecil). D*DK merupakan interaksi antara D dan DK, sedangkan D*DER merupakan interaksi antara D dan DER sebagai variabel moderasi

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis seperti yang ditunjukkan pada Tabel 3, H1 diterima, dimana koefisien dewan komisaris bernilai positif dan signifikan pada taraf 5%, maka dewan komisaris memiliki pengaruh positif signifikan terhadap manajemen risiko. Dewan komisaris yang bertugas untuk mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan dapat menjalankan amanahnya dengan baik sehingga manajemen risiko dapat dilaksanakan oleh manajemen atau perusahaan sebagaimana mestinya. Terkait tanggung jawab kepada *stakeholder*, dewan komisaris merupakan perwakilan dari kepentingan *stakeholder* sehingga dewan komisaris dituntut untuk melakukan pengungkapan yang lebih luas termasuk mengenai manajemen risiko perusahaan (Widiyawati dan Halmawati, 2018). Jumlah anggota dewan komisaris yang signifikan memungkinkan perusahaan tidak terlalu didominasi oleh manajemen dalam menjalankan perannya secara lebih efektif, semakin besar proporsi anggota dewan komisaris, maka semakin besar pula kemampuannya dalam memonitor dan memberikan informasi untuk meningkatkan kualitas manajemen risiko. Temuan penelitian ini konsisten dengan temuan Sulistyarningsih dan Gunawan (2016), yang menunjukkan bahwa dewan komisaris memiliki pengaruh positif signifikan terhadap manajemen risiko.

Tabel 3 menunjukkan penolakan terhadap hipotesis kedua karena tanda koefisien DER adalah negatif dan nilai signifikan sebesar 0,168. Kebijakan utang memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap pengungkapan manajemen risiko perusahaan keuangan di Bursa Efek Indonesia, atau kebijakan utang memiliki pengaruh yang dapat diabaikan terhadap pengungkapan manajemen risiko. Pengaruh negatif yang tidak signifikan menunjukkan bahwa semakin tinggi utang perusahaan keuangan maka pengaruhnya tidak signifikan dalam mengurangi pengungkapan manajemen risiko. Hal ini berarti utang perusahaan keuangan yang tinggi mengindikasikan risiko yang besar pula dan perusahaan akan berusaha menutupi pengungkapan manajemen risiko perusahaan secara lebih luas agar tidak diketahui oleh investor. Hal ini tentu tidak sesuai dengan teori keagenan, dimana perusahaan yang memiliki hutang yang cukup tinggi diharapkan dapat melakukan pengungkapan manajemen risiko seluas-luasnya agar calon investor percaya akan pengungkapan informasi dari perusahaan. Namun, ada kemungkinan manajemen lebih memilih untuk membatasi informasi risiko yang dihadapi perusahaan keuangan kepada publik karena perusahaan keuangan sangat sensitif terhadap risiko. Temuan penelitian ini bertentangan dengan penelitian Tarantika

Riskin Hidayat

Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi Hubungan Dewan Komisaris dan Kebijakan Utang dengan Manajemen Risiko

dan Solikhah (2019), menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif signifikan *leverage* terhadap manajemen risiko.

Hasil pengujian pada Tabel 3 menunjukkan bahwa hipotesis ketiga diterima, yaitu ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap manajemen risiko perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dimana nilai koefisien SIZE bertanda positif dan nilai signifikansinya sebesar $0,018 < 0,05$. Hal ini mengandung arti bahwa ukuran perusahaan yang besar akan mempengaruhi luasnya manajemen risiko bisnis, dan selain itu perusahaan yang berukuran kecil akan memberikan pengaruh yang kecil pula terhadap manajemen risiko yang dilakukan oleh perusahaan. Widiawati dan Halmawati (2018) menyatakan perusahaan besar pada umumnya menerapkan prosedur tata kelola perusahaan jauh lebih efektif dibandingkan perusahaan kecil karena menghadapi risiko yang lebih besar, dengan demikian informasi mengenai manajemen risiko akan lebih banyak diungkapkan karena merupakan bagian dari prinsip transparansi dalam langkah tata kelola perusahaan. Terkait dengan akuntabilitas terhadap *stakeholder*, perusahaan besar umumnya menerapkan tata kelola perusahaan secara lebih efektif, karena risiko yang terjadi juga berdampak pada *stakeholder* (Tarantika dan Solikhah, 2019). Temuan penelitian ini konsisten dengan temuan Widiawati dan Halmawati (2018) dan Hakim dan Triyanto (2019), menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap pengungkapan informasi manajemen risiko perusahaan.

Hipotesis keempat dalam penelitian ini juga diterima, dimana nilai koefisien β_5 lebih besar dari β_1 dengan tanda positif dan signifikan pada tingkat 1%, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan dapat memperkuat dampak dewan direksi terhadap pengungkapan informasi manajemen risiko perusahaan pada perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, atau ukuran perusahaan dapat meningkatkan hubungan antara dewan komisaris dan manajemen risiko. Temuan hipotesis 4 menunjukkan bahwa perusahaan besar lebih luas dalam pengungkapan manajemen risiko perusahaan karena adanya daya tarik jumlah dewan komisaris yang lebih banyak dibandingkan perusahaan kecil, dan dewan komisaris perusahaan kecil lebih berhati-hati dalam mendorong manajemen untuk melakukan pengungkapan manajemen risiko. Dewan komisaris pada perusahaan keuangan besar mungkin lebih berpengalaman, memiliki pangsa pasar yang lebih luas dan lebih mengutamakan kepentingan investor atau calon investor karena faktor kepercayaan publik sangat penting bagi keberlangsungan perusahaan. Hal yang berbeda kemungkinan akan terjadi pada dewan komisaris perusahaan kecil dimana tuntutan dari pasar mungkin tidak begitu besar dan pengalaman yang masih minim sehingga lebih berhati-hati dalam mengungkapkan manajemen risiko. Perusahaan keuangan besar rata-rata mengadopsi tindakan tata kelola perusahaan yang lebih baik daripada perusahaan kecil. Alasannya adalah karena semakin besar perusahaan, semakin besar pula tingkat risikonya. Perusahaan besar memiliki

Riskin Hidayat

Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi Hubungan Dewan Komisaris dan Kebijakan Utang dengan Manajemen Risiko

kapasitas untuk mempekerjakan karyawan yang terampil, serta tuntutan pemegang saham dan analis, sehingga mereka memiliki insentif untuk melakukan pengungkapan yang lebih luas daripada perusahaan kecil. Perusahaan dengan ukuran besar merupakan entitas yang mendapat banyak perhatian dari pasar dan masyarakat umum. (Pangestuti dan Susilowati, 2017).

Temuan pada hipotesis kelima memungkinkan bahwa ukuran perusahaan memiliki kemampuan untuk memoderasi pengaruh kebijakan utang terhadap manajemen risiko, atau ukuran perusahaan memiliki kemampuan untuk meningkatkan korelasi antara *leverage* dan manajemen risiko. Hal ini didukung secara statistik dengan tingkat signifikansi koefisien β_6 yang lebih besar dari β_2 dan signifikan pada tingkat 1%. Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa kebijakan utang pada perusahaan keuangan besar cenderung lebih teliti dalam mengungkapkan informasi manajemen risiko dibandingkan dengan perusahaan kecil. Perusahaan keuangan kecil lebih berhati-hati dalam berutang karena kemungkinan terbatasnya akses atau terbatasnya aset yang dapat dijaminkan sehingga pengungkapan manajemen risiko juga sempit. Perusahaan keuangan besar memiliki aset yang besar dan cenderung dipercaya oleh investor atau lembaga lain sehingga akan mengungkapkan manajemen risiko secara lebih luas agar lebih dipercaya oleh semua pihak. Hal ini sesuai dengan teori keagenan bahwa untuk meminimalisir perilaku oportunistik manajer dalam memanfaatkan *free cash flow*, salah satu caranya adalah perusahaan dapat menggunakan utang (Jensen dan Meckling,

1976), terutama perusahaan besar yang memiliki aset yang besar, sehingga sebagai bentuk pertanggungjawaban perusahaan keuangan terhadap *stakeholder* adalah dengan mengungkapkan manajemen risikonya secara lebih luas agar dapat lebih dipercaya oleh publik.

SIMPULAN

Dari hasil pengujian hipotesis pada penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa dewan komisaris memiliki pengaruh positif signifikan terhadap manajemen risiko pada perusahaan keuangan yang terdaftar di Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa dewan komisaris yang menurut teori keagenan bertugas untuk melakukan pengawasan terhadap manajemen telah melakukan tugasnya dengan baik, sehingga perusahaan dapat mengungkapkan manajemen risikonya secara lebih luas dan hal ini dapat membuat calon investor dan investor semakin percaya terhadap perusahaan tersebut. Demikian juga, ukuran perusahaan dapat mengungkapkan luasnya manajemen risiko perusahaan keuangan. Hasil ini berarti bahwa baik perusahaan besar maupun perusahaan kecil dapat meningkatkan manajemen risiko secara lebih luas. Namun demikian, kebijakan *leverage* perusahaan keuangan yang juga diharapkan dapat meningkatkan pengungkapan manajemen risiko perusahaan secara lebih luas ternyata tidak sesuai dengan harapan, kebijakan utang ternyata tidak signifikan mengurangi manajemen risiko.

Penelitian ini juga menunjukkan bahwa dewan komisaris perusahaan keuangan besar cenderung lebih luas dalam mengungkapkan

Riskin Hidayat

Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi Hubungan Dewan Komisaris dan Kebijakan Utang dengan Manajemen Risiko

manajemen risiko, sebaliknya perusahaan keuangan kecil cenderung memiliki dewan komisaris yang lebih berhati-hati sehingga manajemen mengungkapkan manajemen risiko yang lebih sempit. Penelitian ini juga menemukan bahwa perusahaan besar lebih memilih untuk memanfaatkan jumlah utang yang signifikan untuk membuktikan bahwa perusahaan dapat dipercaya oleh berbagai pemangku kepentingan, sehingga utang harus dipublikasikan dalam skala yang lebih besar oleh perusahaan dibandingkan perusahaan kecil. Perusahaan kecil kurang percaya diri

untuk mengungkapkan porsi utang mereka kepada publik sehingga pengungkapan manajemen risiko perusahaan lebih sempit. Penelitian ini perlu dikembangkan lebih lanjut dengan membandingkan perusahaan keuangan dengan perusahaan non-keuangan. Selain itu, perlu juga memasukkan variabel independen lain seperti profitabilitas atau proksi dari *corporate governance* lainnya seperti kepemilikan institusional atau lainnya dan penelitian selanjutnya juga dapat memasukkan variabel mediasi atau variabel pemoderasi lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Ardiansyah, La Ode Muhammad. 2014. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Luas Pengungkapan Enterprise Risk Management. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi I*, Vol. 23, No. 2.
- Bringham, Eugene F dan Joul F. Houston. 2019. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salempba Empat.
- Eisenhardt, K. M. 1989. "Agency Theory, an Assessment and Review". *Academy of Management Review*, Vol. 14, No. 1, hlm: 57-74.
- Fama, E. F., dan M. C. Jensen. 1983. "Agency Problems and Residual Claims". *Journal of Law and Economics*, Vol. 26, No., hlm: 327-349.
- Hakim, Muhammad Lukman., dan Dedik Nur Triyanto. 2019. Analisis Pengaruh Kepemilikan Publik, Ukuran Dewan Komisaris, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Disclosure of enterprise risk management. *E-Proceeding of Management*, Vol. 6, No. 2, Hal 2963-2972.
- Hanafi, Mamduh. M. (2016). *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Yogyakarta: BPF.
- Hasina, Giska., Muhammad Rafki Nazar dan Eddy Budiono. 2018. Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Pengungkapan Enterprise Risk Management. *E-Proceeding of Management*, Vol. 6, No. 2, Hal 2402-2409.
- Jensen, M. C., dan W. H. Meckling. 1976. "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure". *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, No., hlm: 305-360.
- Khumairoh, N. A., dan Agustina, L. 2017. The Roles of The Board of Commissioner in Moderating Factors Affeting The Disclosure of Enterprise Risk Management. *Accounting Analysis Journal*, 6(3), 445-457.
- Komite Nasional Kebijakan Governance KNKG. (2012). *Pedoman Penerapan Manajemen Risiko Berbasis Governance*.
- Manurung, D. T., dan Kusumah, R. W. R. (2016). Telaah enterprise risk

Riskin Hidayat

Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi Hubungan Dewan Komisaris dan Kebijakan Utang dengan Manajemen Risiko

- management melalui corporate governance dan konsentrasi kepemilikan. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 7(3), 335-348.
- Meizaroh dan Lucyanda, J. (2011). Pengaruh Corporate Governance dan Konsentrasi Kepemilikan pada Pengungkapan Enterprise Risk Management. *Simposium Nasional Akuntansi XIV Aceh*.
- Muslih, Muhammad dan Cahya Tri Mulyaningtyas. 2019. Pengaruh *Corporate Governance*, Kompetensi dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Pengungkapan Risiko Perusahaan. *Jurnal Aset (Akuntansi Riset)*, 11 (1), hal 179-188.
- Otoritas Jasa Keuangan. 2014. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 33/POJK/2014 tentang Direksi dan Dewan Komisaris Emiten atau Perusahaan Publik.
- Pangestuti, Kartiko Dewi dan Yeye Susilowati. 2017. Komisaris Independen, Reputasi Auditor, Konsentrasi Kepemilikan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Pengungkapan Enterprise Risk Management. *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*: Vol.6, No.2.
- Sari, Denia Ratna., Dwi Cahyono., Astrid Maharani. 2019. Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris dan *Risk Management Committee* Terhadap Pengungkapan *Enterprise Risk Management*. *Jurnal Akuntansi Profesi*: Vol. 10 No. 2.
- Sarwono, Arsyil Azhiim., Dini Wahjoe Hapsari dan Annisa Nurbaiti. 2018. Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Disclosure of enterprise risk management. *E-Proceeding of Management*, Vol. 5, Hal 769-777.
- Sulityaningsih dan Barbara Gunawan. 2016. Analisis Faktor-faktor yang Memengaruhi Risk Manajemen Disclosure. *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia 1(1)*, Hal 1-11.
- Tarantika, Risna Ade dan Badingatus Solikhah. 2019. Pengaruh Karakteristik Perusahaan, Karakteristik Dewan Komisaris dan Reputasi Auditor Terhadap Disclosure of enterprise risk management. *Jurnal of Economic, Management, Accounting and Technology (JEMATech)*, Vol. 2, No. 2, Hal 142-155.
- Utomo, Y., & Chariri, A. (2014). *Determinan pengungkapan risiko pada perusahaan nonkeuangan di Indonesia*. Disertasi Doktor, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, tidak dipublikasikan.
- Varun, D. 2014. "Agency Theory, Capital Structure and Firm Performance: Some Indian Evidence". *Managerial Finance*, Vol. 40, No. 12, hlm: 1190-1206.
- Wicaksono, S. A., dan Adiwibowo, A. S. 2017. Analisis Determinan Pengungkapan Risiko. *Diponegoro Journal of Accounting*, 6 (4), hal 1-14.
- Widiawati dan Halmawati. 2018. Pengaruh Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan Terhadap Enterprise Risk Management (ERM) Disclosure. *Jurnal WRA*, Vol. 6, No. 2, Hal 1281-1294.
- Zakiah, Nurul & Gunawan. 2017. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Risk Management Disclosure. *Ekspansi* Vol 9, No. 1. Hal 1-18.