

Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan, dan Pengungkapan CSR terhadap Manajemen Risiko dengan *Good Corporate Governance* sebagai Pemoderasi

Kadek Budi Suryanata¹
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Mataram, Indonesia.
Email: kbsuryanata@gmail.com

Hermanto²
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Mataram, Indonesia.

Endar Pituringsih³
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Mataram, Indonesia.

ABSTRAK

Penelitian bertujuan untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, nilai perusahaan, dan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap manajemen risiko dengan *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai variabel moderasi. Populasi penelitian perusahaan manufaktur terdaftar di BEI tahun 2016-2018 yang mengungkapkan laporan tahunan dan laporan CSR. Sampel ditentukan dengan purposive sampling diperoleh 369 sampel. Alat analisis data menggunakan *Partial Least Square* (PLS). Temuan penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan pengungkapan CSR memiliki pengaruh positif signifikan terhadap manajemen risiko dan GCG mampu menjadi pemoderasi antara interaksi pengungkapan CSR dan GCG terhadap manajemen risiko. Implikasi dari penelitian ini dapat berguna sebagai pertimbangan bagi perusahaan dalam membuat kebijakan yang memadai untuk meningkatkan kualitas manajemen risiko perusahaan guna meminimalisir risiko yang mengancam perusahaan.

Kata Kunci : Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan, Pengungkapan CSR, GCG, Manajemen risiko.

Firm Size, Firm Value, and CSR Disclosure of Risk Management with Good Corporate Governance as Moderating

ABSTRACT

The research aims to analyze the effect of firm size, firm value, and Corporate Social Responsibility (CSR) disclosure on risk management with Good Corporate Governance (GCG) as a moderating variable. The research population of manufacturing companies was listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2018 which revealed annual reports and CSR reports. Samples determined by purposive sampling obtained 369 samples. The data analysis tool uses Partial Least Square (PLS). The research findings show that firm size and CSR disclosure have a significant positive effect on risk management and GCG is able to moderate the interaction of CSR and GCG disclosure on risk management. The implication of this research can be useful as a consideration for companies in making adequate policies to improve the quality of corporate risk management in order to minimize risks that threaten the firm.

Keywords : Firm Size, Firm Value, CSR Disclosure, GCG, Risk Management.



E-JA
e-Jurnal
Akuntansi
e-ISSN 2302-8556

Vol. 28 No. 3
September 2019
Hal. 2076-2095

Artikel masuk:
09 Agustus 2019

Tanggal diterima:
02 September 2019

PENDAHULUAN

Manajemen risiko adalah suatu proses yang dibuat oleh manajemen perusahaan untuk mengelola risiko yang mengancam perusahaan (Sulistyaningsih, 2016) Proses pembentukan manajemen risiko sendiri sangat dipengaruhi oleh risiko yang diperkirakan akan mengancam perusahaan. Secara umum risiko yang mengancam perusahaan di Indonesia adalah berupa perkembangan politik nasional maupun internasional dan ekonomi global selain itu perkembangan era bisnis yang terus berlanjut telah membawa juga telah membawa perubahan pada kompleksitas risiko-risiko yang akan dihadapi perusahaan.

Data pada Tabel 1. yang berasal dari Survei Nasional Manajemen Risiko 2018 melihat terdapat pergeseran jenis jenis risiko utama yang dihadapi oleh perusahaan semenjak tahun 2016 sampai dengan tahun 2018,

Tabel 1. Perkembangan Jenis Jenis Risiko

Jenis Risiko (2016)	%	Jenis Risiko (2017)	%	Jenis Risiko (2018)	%
Risiko Kerjasama Dengan Pihak Ketiga	41,8	Risiko Reputasi	43	Risiko Perubahan Arah Perusahaan	44,8
Risiko Reputasi	40,8	Risiko Kegagalan Perencanaan SDM	39	Risiko Reputasi	44,8
Risiko Perubahan Arah Perusahaan	40,3	Risiko Kebijakan Pemerintah	37	Risiko Kerjasama Dengan Pihak Ketiga	40,7
Risiko Hukum	36,3	Risiko Kerjasama Dengan Pihak Ketiga	36	Ketidakpastian Kebijakan Pemerintah	37,4

Sumber : Survei Center Of Risk Management Studies 2018

Dapat dilihat pada Tabel 1. terdapat empat risiko terbesar yang dihadapi oleh perusahaan pada tahun 2016 yaitu risiko kerjasama dengan pihak ketiga (41,8%), risiko reputasi (40,8%), risiko perubahan arah perusahaan (40,3%) dan risiko hukum (36,3%). Pada tahun 2017, risiko reputasi merupakan risiko terbesar dengan jumlah 43%, disusul dengan risiko kegagalan perencanaan sdm (39%), ketidakpastian kebijakan pemerintah (37%) dan risiko kerjasama dengan pihak ketiga (36). Di tahun 2018, empat jenis risiko yang mendapatkan persentase tertinggi sebagai risiko utama yang dihadapi perusahaan indonesia, yaitu risiko reputasi sebesar 44,8% kemudian risiko reputasi (44,8), Risiko Kerja sama dengan pihak ketiga (40,7%) dan risiko ketidakpastian kebijakan pemerintah (37,4%) yang menempati posisi ke-3 dan ke-4. Dapat kita lihat setiap tahunnya risiko utama yang mengancam perusahaan terus berubah hal ini membuat perusahaan harus mampu untuk menganalisis dan memberikan respon untuk menghadapi ancaman tersebut. Dari pihak eksternal, masyarakat semakin mudah mendapatkan akses informasi terutama yang berkaitan dengan bisnis dan perusahaan-perusahaan di Indonesia. Suatu kejadian yang menyangkut perusahaan baik itu positif maupun negatif akan semakin mudah diketahui oleh masyarakat. Dengan demikian, reputasi perusahaan penting untuk dijaga agar tetap positif. Di sisi lain, digitalisasi juga memaksa perusahaan untuk beradaptasi dengan perubahan dalam waktu singkat untuk mempertahankan keunggulan di industri. Untuk mengantisipasi

ancaman dari risiko tersebut, tentu perusahaan harus mampu melakukan berbagai langkah strategis dan mitigasi terhadap perubahan-perubahan yang terjadi (CRSM, 2018).

Di Indonesia pernah terjadi kasus sebuah perusahaan akhirnya pailit akibat dari ketidakmampuan perusahaan dalam menganalisis dan mengolah risiko yang mengancam mereka dengan baik terjadi pada PT. Sariwangi Agricultural Estate Agency (Akbar, 2018). Penyebab utama dari pailitnya PT. Sariwangi Agricultural Estate Agency adalah gagalnya investasi yang dilakukan oleh perusahaan pada upaya untuk mengembangkan produksi mereka. Setelah Sariwangi mengeluarkan uang secara besar-besaran, ternyata hasil yang didapat tidak seperti yang Sariwangi harapkan. Sehingga pada akhirnya Sariwangi mengalami kesulitan dalam mengembalikan dana yang sebelumnya mereka pinjam untuk melakukan investasi tersebut (Wartakota.tribunnews, 2018).

Berkaca dari kasus yang terjadi pada PT. Sariwangi Agricultural Estate Agency, seharusnya perusahaan dapat mengambil sikap preventif terhadap risiko-risiko yang mengancam keberlangsungan hidup perusahaan yaitu dengan melakukan manajemen risiko. Proses manajemen risiko berkontribusi terhadap kesuksesan sebuah proyek dan menjadi bagian terintegrasi yang dievaluasi secara periodik. Sehingga, ke depannya, bilamana risiko serupa muncul lagi, perusahaan sudah mahir dalam mengantisipasi (Hanafi, 2014).

(Jensen & Meckling, 1976) mengembangkan *agency theory*, yang menyatakan bahwa manajemen (sebagai agen) dan pemilik modal (sebagai *principal*) akan berusaha untuk memaksimalkan utilitasnya masing-masing melalui informasi yang dimiliki. Akan tetapi akibat dari agent yang memiliki informasi yang lebih banyak dibanding dengan *principal* dapat memicu para *agent* untuk melakukan tindakan-tindakan yang sesuai dengan keinginan dan kepentingan mereka untuk memaksimalkan utilitasnya tanpa memperhatikan risiko yang nantinya akan berpengaruh terhadap perusahaan. Pemilik modal dalam hal ini investor tentu akan sulit untuk mengontrol secara efektif tindakan yang dilakukan oleh manajemen karena hanya memiliki sedikit informasi yang ada. Hal ini lah yang menyebabkan para *principal* akan berusaha mengatasi permasalahan tersebut dengan melakukan pengawasan kepada manajemen dalam melakukan manajemen risiko.

Pada *stakeholder theory* yang diungkapkan oleh (Ghozali & Chariri, 2007) menyatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan perusahaan, namun juga harus memberikan manfaat bagi *stakeholder* (pemegang saham, kreditor, konsumen, pemasok, analis, karyawan, pemerintah, dan pihak lain seperti masyarakat yang merupakan bagian dari lingkungan sosial). Teori ini menjelaskan pentingnya perusahaan untuk memuaskan keinginan para *stakeholder* tersebut. Perusahaan akan bereaksi dengan melakukan aktivitas-aktivitas pengelolaan yang baik dan maksimal atas sumber-sumber ekonomi untuk mendorong kinerja keuangan dan nilai perusahaan sesuai dengan harapan dari para *stakeholder*. Tujuan utama dari teori *stakeholder* adalah untuk membantu manajemen perusahaan dalam meningkatkan penciptaan nilai sebagai dampak dari aktivitas-aktivitas yang dilakukan dan meminimalkan kerugian yang ditimbulkan dari risiko risiko yang dihadapi oleh perusahaan yang mungkin muncul bagi *stakeholder* (Devi, 2017).

Dalam menjalani bisnis, perusahaan harus benar-benar memperhatikan manajemen risiko. Semakin kecil potensi risiko bisnis, maka semakin aman bagi perusahaan dalam menjalankan usahanya. Kinerja manajemen risiko ini menjadi indikator penilaian di tingkat global untuk sejumlah perusahaan besar di Indonesia dan sejumlah negara lain (CRSM, 2013). Manajemen risiko dapat diartikan sebagai suatu proses yang dipengaruhi oleh manajemen perusahaan dan anggota lainnya yang diimplementasikan dalam setiap strategi perusahaan dan dirancang untuk memberikan keyakinan memadai agar dapat mencapai tujuan perusahaan, dan bertujuan untuk mengidentifikasi risiko perusahaan pada setiap kegiatan, serta mengukur dan mengatasinya pada level toleransi tertentu (COSO, 2018).

Penelitian tentang pengaruh ukuran perusahaan terhadap manajemen risiko telah dilakukan sebelumnya oleh Sanusi (2017) yang melakukan penelitian dengan melihat pengaruh ukuran perusahaan terhadap manajemen risiko. Dari hasil penelitian terlihat bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan dengan manajemen risiko karena semakin besar ukuran sebuah perusahaan maka semakin besar juga *agency cost* yang muncul sehingga perlu dilakukan manajemen risiko dengan melakukan pengawasan terhadap manajemen. Akan tetapi hasil temuan dari peneliti lain menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap manajemen risiko seperti penelitian yang dilakukan oleh Khumairoh (2017) dikarenakan pihak manajemen perusahaan besar lebih memilih mengalokasikan biaya manajemen risiko digunakan untuk pengembangan usaha.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Eckles *et al.*, (2014) mengenai pengaruh nilai perusahaan terhadap manajemen risiko, ditemukan bahwa perusahaan yang memiliki nilai tinggi adalah perusahaan yang memiliki performa kinerja yang baik dengan kata lain perusahaan tersebut akan berhati-hati dalam mengambil risiko ketika melakukan operasinya sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki nilai tinggi maka manajemen risiko yang dimiliki oleh perusahaan juga tinggi. Akan tetapi hasil penelitian lain menemukan bahwa nilai perusahaan ternyata tidak ada pengaruhnya terhadap manajemen risiko perusahaan seperti penelitian yang dilakukan oleh Milos (2016) dikarenakan manajemen perusahaan menganggap bahwa pihak investor tidak terlalu begitu memperhatikan kinerja perusahaan melalui manajemen risiko yang dilakukan akan tetapi hanya melihat dari pengembalian yang akan mereka terima.

Kemudian pada penelitian yang dilakukan oleh Adiatma (2016) menemukan bahwa selain memiliki kemanfaatan secara sosial dan ekonomi pengungkapan CSR juga dianggap sebagai kewajiban yang mengandung biaya relatif besar yang justru hal ini akan berisiko mengganggu profitabilitas perusahaan secara langsung. Sehingga pada penelitiannya Adiatma (2016) menyimpulkan bahwa dengan semakin luas pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan maka hal ini juga akan meningkatkan manajemen risiko yang dilakukan oleh perusahaan. Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Lee (2016) yang menemukan bahwa semakin tinggi kualitas pengungkapan CSR maka tingkat manajemen risiko dari perusahaan semakin lemah dikarenakan perusahaan sudah menganggap bahwa pengungkapan CSR merupakan salah satu cara perusahaan dalam mengelola risiko.

Berjalan atau tidaknya manajemen risiko yang dilakukan oleh perusahaan sangat bergantung dengan praktek GCG yang telah diterapkan di dalam perusahaan. GCG merupakan praktek yang dilakukan oleh sebuah perusahaan dimana perusahaan berharap dengan melakukan praktek tersebut maka praktek tersebut akan menciptakan sebuah nilai yang nantinya akan membantu perusahaan dalam mencapai tujuan dari perusahaan dan perusahaan akan terus berada dalam pola pertumbuhan yang sehat dalam rentang waktu yang panjang. Dengan menerapkan GCG yang baik maka perusahaan dapat melakukan pengelolaan manajemen risiko yang baik di perusahaan untuk menghadapi risiko yang diperkirakan akan mempengaruhi perusahaan di masa yang akan datang seperti risiko pada aset perusahaan, kemudian nilai perusahaan dan aspek risiko pada pertanggungjawaban sosial perusahaan (CRSM, 2012).

Penelitian ini dilakukan termotivasi dari penelitian yang dilakukan oleh Khumairoh (2017) yang meneliti tentang manajemen risiko perusahaan. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada variabel penelitian, dimana dalam penelitian sebelumnya meneliti tentang pengaruh kepemilikan institusional, kepekepemilikan manajerial, kepemilikan publik, ukuran perusahaan, dan leverage terhadap manajemen risiko perusahaan dengan ukuran dewan komisaris sebagai variabel moderasi. Sedangkan didalam penelitian ini terdapat variabel variabel baru yang diteliti, yaitu variabel independen berupa nilai perusahaan dan pengungkapan CSR serta variabel moderasi yaitu GCG

Nilai perusahaan dipilih sebagai variabel independen dikarenakan nilai perusahaan merupakan hal yang penting bagi perusahaan sebagai gambaran yang akan ditunjukkan kepada investor akan keberhasilan perusahaan dalam melakukan kegiatan operasinya, dengan meningkatnya nilai perusahaan maka semakin meningkat pula manajemen risiko yang dilakukan oleh perusahaan (Eckles *et al.*, 2014). Pengungkapan CSR dipilih sebagai variabel independen dikarenakan pengungkapan CSR ternyata dapat memunculkan risiko profitabilitas bagi perusahaan. Oleh karena itu risiko yang muncul akibat dari pengungkapan CSR perlu di atasi dengan melakukan manajemen risiko perusahaan guna menekan risiko yang ada.

GCG dipilih sebagai variabel moderasi dikarenakan GCG adalah sebuah mekanisme yang dijalankan oleh perusahaan serta diterapkan diseluruh aspek perusahaan untuk membantu berjalannya manajemen risiko perusahaan yang pada akhirnya akan menciptakan nilai tambah bagi perusahaan untuk mencapai tujuan akhir yang telah ditetapkan (CRSM, 2012). Selain itu originalitas dalam penelitian ini adalah memasukan *agency theory* dalam mendukung penjelasan pengaruh ukuran perusahaan terhadap manajemen risiko. Berdasarkan *agency theory* besarnya ukuran perusahaan juga akan meningkatkan *agency cost* yang terjadi di dalam perusahaan tersebut sehingga manajemen risiko di dalam perusahaan juga harus ditingkatkan.

Perusahaan manufaktur dipilih sebagai populasi penelitian ini dikarenakan kompleksnya kegiatan operasi perusahaan yang berawal dari penyediaan bahan baku sampai dengan pendistribusian barang jadi yang dipenuhi akan risiko, selain itu perusahaan manufaktur juga merupakan perusahaan yang melakukan kegiatan transaksi ekonomi dengan banyak pihak *stakeholder* yang tentu saja akan

terdapat risiko pada hubungan akan masing-masing stakeholder tersebut (Ruwita, 2012). Penelitian ini akan dilakukan dengan melihat informasi di laporan tahunan perusahaan dan pengungkapan CSR yang diterbitkan di Bursa Efek Indonesia dan website masing-masing perusahaan mulai dari periode 2016 sampai dengan 2018.

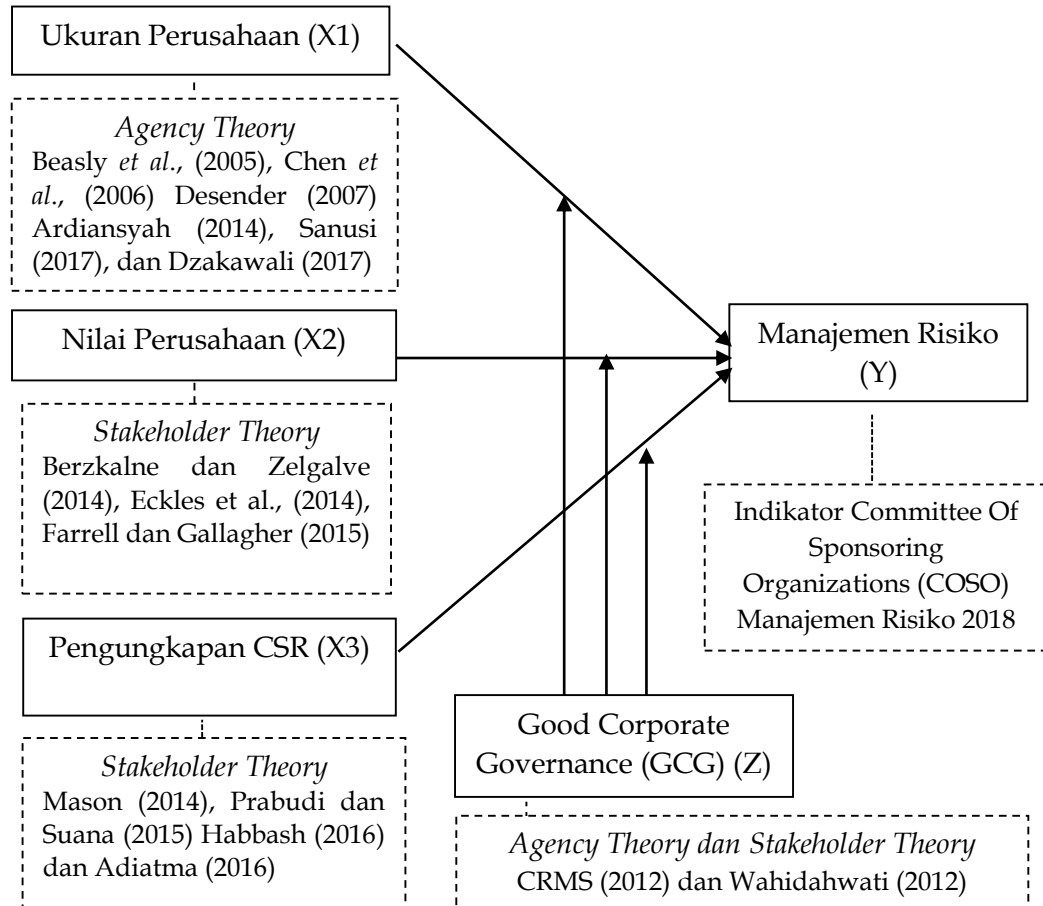
Berdasarkan latar belakang masalah diatas maka tujuan dari ini adalah untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, nilai perusahaan, dan pengungkapan CSR terhadap manajemen risiko dengan GCG sebagai variabel moderasi.

Adapun *Grand Theory* yang mendasari penelitian ini adalah *Agency Theory* dan *Stakeholder Theory*. Teori keagenan atau *agency theory* menjelaskan hubungan keagenan yang timbul ketika satu orang atau lebih (*principal*) bersepakat dengan orang lain (*agent*) untuk memberikan jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada *agent* tersebut (Jensen & Meckling, 1976). Menurut Eisenhardt (1989), teori keagenan dilandasi oleh tiga asumsi. Asumsi yang pertama yaitu manusia selalu memiliki sifat untuk mementingkan diri sendiri (*self interest*), memiliki keterbatasan rasionalitas (*bounded rationality*), dan menghindari risiko (*risk aversion*). Kecenderungan mementingkan diri sendiri ini sering membuat konflik kepentingan antara *agent* dan *principal*. Asumsi selanjutnya adalah asimetri informasi, di mana *agent* memiliki lebih banyak informasi daripada *principal* karena mereka yang mengelola langsung sumber daya ekonomi. Menurut Jensen & Meckling (1976), asimetri informasi menyebabkan dua masalah yaitu *moral hazard* dan *adverse selection*. Konflik kepentingan terjadi ketika manajemen tidak selalu bertindak untuk kepentingan pemilik. Masing-masing individu bertindak untuk memaksimalkan kepentingan sendiri sehingga *agent* yang lebih memiliki banyak informasi akan cenderung menyembunyikan informasi dari *principal*. Misalnya *agent* dapat mempengaruhi jumlah saldo akun tertentu dalam laporan keuangan dengan tujuan *earning management*. Masalah keagenan tentu dapat diatasi namun akan menimbulkan biaya keagenan (*agency cost*) yang ditanggung oleh *principal* mau pun *agent*. Dengan menerapkan manajemen risiko tentu hal ini dapat meminimalisir biaya keagenan.

Dalam *stakeholder theory* menjelaskan bahwa perusahaan tidak hanya beroperasi untuk pencapaian tujuannya saja tetapi harus memberikan manfaat bagi para stakeholder perusahaan. Stakeholder merupakan semua pihak baik internal maupun eksternal yang mempunyai hubungan yang bersifat mempengaruhi maupun dipengaruhi, bersifat langsung maupun tidak langsung oleh perusahaan. Menurut Clarkson (1994) terdapat dua golongan *stakeholder* yaitu *stakeholder* sukarela dan *stakeholder* non-sukarela.

Manajemen risiko yang dilakukan oleh perusahaan sangat berguna bagi para stakeholder untuk pengambilan keputusan dalam menanamkan saham. Manajemen risiko juga merupakan salah satu cara perusahaan untuk berkomunikasi dengan para stakeholder perusahaan. Melalui manajemen risiko dalam hal ini menampilkan profil risiko perusahaan, maka perusahaan dapat memberikan informasi khususnya informasi mengenai risiko yang terjadi di perusahaan. Dengan mengungkapkan informasi risiko secara lebih mendalam dan luas menunjukkan bahwa perusahaan berusaha untuk memuaskan kebutuhan

akan informasi yang dibutuhkan oleh para stakeholder. Secara sistematis rerangka konseptual penelitian ini dapat dilihat pada Gambar 1.



Gambar 1. Rerangka Konseptual Penelitian

Sumber : Data Penelitian, 2019

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sanusi *et al.*, (2017) menemukan bahwa semakin besar ukuran sebuah perusahaan maka semakin besar keleluasaan manajemen untuk mengatur kegiatan operasional perusahaan salah satunya mempengaruhi saldo aset perusahaan, dengan demikian semakin besar ukuran sebuah perusahaan maka risiko munculnya *agency cost* juga semakin tinggi hal ini akan membuat perusahaan semakin meningkatkan manajemen risikonya. Penelitian mengenai pengaruh ukuran perusahaan terhadap manajemen risiko sebelumnya telah dilakukan oleh Beasley *et al.*, (2005) dan Desender (2007), hasil dari penelitian tersebut menemukan bahwa ukuran perusahaan menunjukkan pengaruhnya terhadap manajemen risiko.

H₁ : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap manajemen risiko.

Dalam penelitian Eckles *et al.*, (2014) menemukan bahwa perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi merupakan perusahaan yang memiliki performa kinerja yang tinggi dengan kata lain perusahaan yang sangat memperhatikan risiko apa saja yang akan dihadapi kira-kira oleh perusahaan ketika akan melakukan kegiatan operasinya sehingga diambil kesimpulan bahwa perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi maka manajemen risiko

yang dimiliki oleh perusahaan juga semakin kuat. Penelitian tentang pengaruh nilai perusahaan terhadap manajemen risiko sebelumnya telah dilakukan oleh Berzkalne & Zelgave (2014), dan Farrell & Gallagher (2015) yang hasilnya menunjukkan bahwa nilai perusahaan berpengaruh terhadap manajemen risiko.

H₂ : Nilai perusahaan berpengaruh positif terhadap manajemen risiko.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Adiatma (2016) ditemukan bahwa selain memiliki kemanfaatan secara sosial dan ekonomi, pengungkapan CSR bagi perusahaan sendiri ternyata dianggap sebagai kewajiban yang mengandung biaya yang relatif besar yang justru hal ini akan berisiko mengganggu profitabilitas perusahaan secara langsung sehingga untuk meminimalisir risiko profitabilitas tersebut maka perusahaan akan meningkatkan manajemen risiko yang ada didalam perusahaan. Penelitian tentang pengaruh pengungkapan CSR dan manajemen risiko telah dilakukan oleh Mason & John (2014), Prabudi & Suana (2015) dan Habbash (2016) yang hasilnya menunjukkan bahwa pengungkapan CSR memiliki pengaruh terhadap manajemen risiko.

H₃ : Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif terhadap manajemen risiko.

Besar kecilnya ukuran sebuah perusahaan dapat dilihat dari besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut, semakin besar aset yang dikelola oleh perusahaan maka hal tersebut akan memunculkan potensi *agency cost* yang juga semakin tinggi maka kualitas manajemen risiko juga akan perlu ditingkatkan (Sanusi et al., 2017). Manajemen risiko yang telah dilakukan oleh perusahaan juga seharusnya dapat didukung dengan menerapkan praktek *corporate governance* dengan meningkatkan mekanisme GCG didalam perusahaan maka perusahaan dapat mengurangi risiko munculnya konflik keagenan yang pada akhirnya akan memunculkan *agency cost* yang semakin tinggi (Chen et al., 2006).

H₄ : *Good Corporate Governance* (GCG) memperkuat pengaruh ukuran perusahaan terhadap manajemen risiko.

GCG memiliki pengaruh besar terhadap nilai perusahaan (Syafitri, 2018) dikarenakan GCG merupakan prinsip yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan agar mencapai keseimbangan antara kekuatan serta kewenangan perusahaan dalam memberikan pertanggungjawaban kepada pihak-pihak yang berkepentingan, shareholder pada khususnya dan *stakeholder* pada umumnya. Dengan adanya GCG yang pada akhirnya dapat mengurangi terjadinya manipulasi dalam informasi yang disajikan (Effendi, 2016).

H₅ : *Good Corporate Governance* (GCG) memperkuat pengaruh nilai perusahaan terhadap manajemen risiko.

Pengungkapan CSR banyak dipengaruhi oleh beberapa faktor salah satunya GCG. Konsep GCG mulai dikenal di Indonesia sejak krisis ekonomi tahun 1997. Pada saat itulah GCG mencuat sebagai bentuk kontribusi pemerintah dalam upaya memperbaiki kondisi ekonomi Indonesia, seperti yang diungkapkan oleh Prabudi & Suana (2015) pemerintah Indonesia menandatangani Nota Kesepakatan (*Letter of Intent*) dengan *International Monetary Fund* (IMF) yang mendorong terciptanya iklim yang lebih kondusif bagi penerapan GCG. Seiring berjalannya waktu GCG telah berperan dalam tingkat pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan, seperti yang diungkapkan Habbash (2015) mengungkapkan bahwa GCG telah berevolusi sebagai sarana yang mengakomodasi hal yang dulunya

tidak dianggap perlu yaitu hubungan bisnis lingkungan dan hubungan bisnis masyarakat.

H₆: *Good Corporate Governance* (GCG) memperkuat pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Manajemen Risiko.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah penelitian asosiatif deskriptif. Menurut Sugiyono (2013) Penelitian asosiatif merupakan suatu penelitian yang mencari hubungan antara dua variabel atau lebih. Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) terhadap seluruh perusahaan manufaktur yang melaporkan laporan tahunan dari tahun 2016 sampai dengan 2018. Data diambil dari website seperti www.idx.co.id dan website perusahaan yang menjadi sampel.

Menurut Sugiyono (2013) mendefinisikan populasi sebagai wilayah generalisasi yang terdiri dari objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk mempelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang menerbitkan laporan tahunan secara lengkap. Perusahaan manufaktur dipilih sebagai populasi penelitian ini dikarenakan kompleksnya kegiatan operasi perusahaan yang berawal dari penyediaan bahan baku sampai dengan pendistribusian barang jadi yang dipenuhi akan risiko, selain itu perusahaan manufaktur juga merupakan perusahaan yang melakukan kegiatan transaksi ekonomi dengan banyak pihak *stakeholder* yang tentu saja akan terdapat risiko pada hubungan akan masing masing *stakeholder* tersebut (Ruwita, 2012). Sedangkan sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan pendekatan *purposive sampling* yaitu teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan tertentu Sugiyono (2013). *Purposive sampling* digunakan karena data yang akan diambil berasal dari sumber yang sengaja dipilih berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan peneliti.

Tabel 2. Perhitungan Sampel

No	Kriteria	Di Luar Kriteria	Jumlah
1.	Total perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia IDX selama periode 2016-2018		151
2.	Perusahaan yang tidak memiliki informasi laporan tahunan secara berkelanjutan selama periode 2016-2018.	(27)	124
3.	Perusahaan yang tidak mencantumkan laporan CSR didalam laporan tahunan maupun laporan secara terpisah	(1)	123
	Total sample (123 x 3)		369

Sumber : Data Penelitian, 2019

Variabel eksogen yaitu variabel yang tidak dipengaruhi oleh variabel lainnya dalam model penelitian ini. Terdapat 3 (tiga) variabel eksogen dalam penelitian ini, yaitu ukuran perusahaan yang diproksikan dengan Logaritma Natural (Kurniasih, 2013), nilai perusahaan diproksikan dengan *Tobin's Q* (Prasetyoni, 2013) dan pengungkapan CSR diproksikan dengan menggunakan indikator GRI-G4 (Andhari, 2017). Variabel endogen yaitu variabel yang dipengaruhi oleh variabel lain dalam suatu penelitian. Variabel endogen dalam penelitian ini adalah manajemen risiko diproksikan dengan menggunakan indeks ERM COSO (Sulistyaningsih, 2016). Variabel moderasi adalah variabel yang memperkuat atau memperlemah keberadaan suatu variabel. Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah *Good Corporate Governance* (GCG) diproksikan dengan menggunakan Skoring GCG (Wahidahwati, 2012).

Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji statistik inferensial dengan menggunakan *Partial Least Square* (PLS). Untuk gambar *path diagram* pada penelitian ini dapat dilihat pada Gambar 2. Sebelum pengolahan sebelum uji statistik inferensial dilakukan terlebih dahulu dilakukan uji linieritas untuk memastikan setiap variabel memiliki hubungan linier apabila uji linier sudah terpenuhi maka pengujian hipotesis penelitian ini dilakukan dengan uji statistik inferensial. Persamaan model *structural* dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{ManRes} = \gamma_1 U_{\text{Per}} + \gamma_2 N_{\text{Per}} + \gamma_3 \text{CSR} + \zeta 1 \dots\dots\dots (1)$$

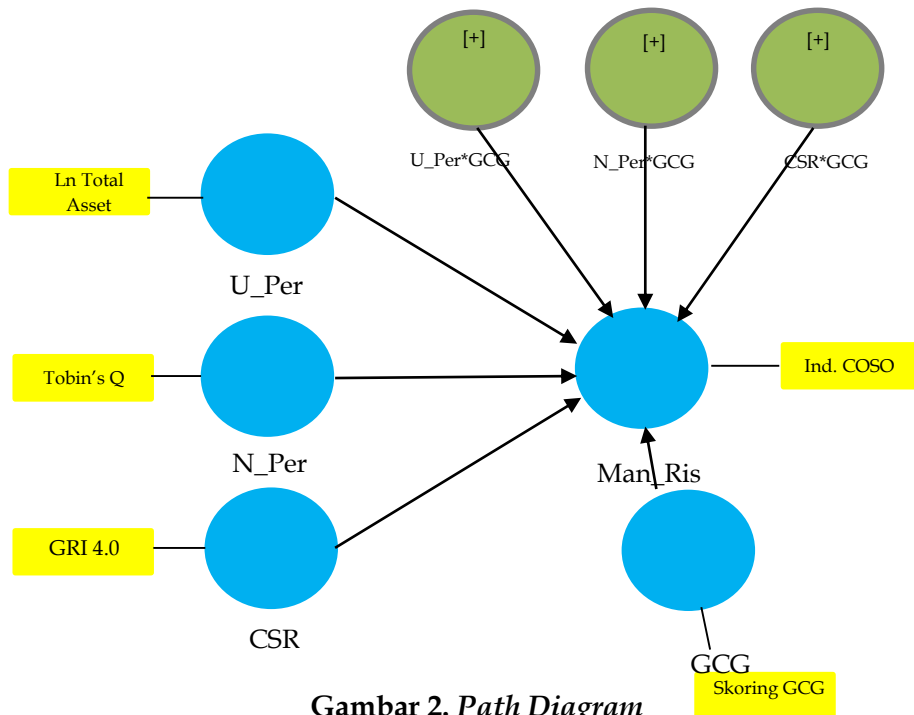
$$\text{GCG} = \beta_1 U_{\text{Per}} * \text{GCG} + \beta_2 N_{\text{Per}} * \text{GCG} + \beta_3 \text{CSR} * \text{GCG} + \zeta 2 \dots\dots\dots (2)$$

Keterangan :

γ : Gamma, Koefisien pengaruh variabel eksogen terhadap variabel endogen

β : Beta, Koefisien pengaruh variabel eksogen dengan variabel moderasi

ζ : Zeta, Galat model struktural



Gambar 2. Path Diagram

Sumber : Data Penelitian, 2019

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji linieritas dilakukan sebelum melihat hubungan antar variabel dalam suatu model. Hasil pengujian asumsi nampak pada Tabel 3.

Tabel 3. Uji Linieritas

Hubungan Antar Variabel	Linier	Inverse	Quadratic	Cubic	Growth	Keterangan
U_Per -> Man_Ris	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	Linier
N_Per -> Man_Ris	0,000		0,000	0,000	0,000	Linier
CSR -> Man_Ris	0,000		0,000	0,000	0,000	Linier
GCG -> Man_Ris				0,015		Linier
U_Per*GCG -> Man_Ris			0,022			Linier
N_Per -> Man_Ris	0,000		0,000	0,000	0,000	Linier
CSR*GCG -> Man_Ris	0,000		0,000	0,000	0,000	Linier

Sumber : Data Penelitian, 2019

Uji linieritas menunjukkan bahwa seluruh variabel menunjukkan bahwa seluruh persamaan dalam pengujian linieritas menunjukkan nilai signifikansi < 0,05 yang artinya ketujuh model jalur dalam model penelitian memenuhi asumsi linieritas.

Hasil evaluasi inner model untuk melihat R^2 disajikan dalam Tabel 4.

Tabel 4. Nilai R Square (R^2)

Konstruk	R Square (R^2)
Manajemen Risiko	0,123

Sumber : Data Penelitian, 2019

Berdasarkan Tabel 4. diketahui bahwa nilai R^2 yang diperoleh adalah sebesar 0,123 atau 12,3% yang memiliki arti bahwa 12,3% variabel manajemen risiko sebagai variabel endogen dipengaruhi ukuran perusahaan, nilai perusahaan dan Pengungkapan CSR sebagai variabel eksogen dan GCG sebagai variabel moderasi. Sisanya sebesar 87,7 % dipengaruhi oleh variabel lain diluar model yang dibangun didalam penelitian ini.

Nilai *Effect Size* (F^2) digunakan untuk mengetahui kebaikan model penelitian. Ghazalli dan Latan (2015:78) menyebutkan bahwa F^2 meliputi 0,02 (Kecil), 0,15 (Menengah) dan 0,35 (besar). Adapun nilai F^2 dalam penelitian ini disajikan pada Tabel 5.

Tabel 5. Nilai Effect Size (F^2)

Keterangan	Nilai	Kebaikan Model
U_Per -> Man_Ris	0,077	Menengah
N_Per -> Man_Ris	0,003	Kecil
CSR -> Man_Ris	0,011	Kecil
GCG -> Man_Ris	0,014	Kecil
U_Per*GCG -> Man_Ris	0,002	Kecil
N_Per*GCG -> Man_Ris	0,001	Kecil
CSR*GCG -> Man_Ris	0,007	Kecil

Sumber : Data Penelitian, 2019

Dari Tabel 5. dapat dilihat bahwa ukuran perusahaan (U_Per) memiliki nilai F^2 yang digolongkan menengah karena memiliki nilai diatas 0,02. Sedangkan nilai perusahaan (N_Per), pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR), *Good Corporate Governance* (GCG), interaksi ukuran perusahaan dan GCG (U_Per*GCG), interaksi nilai perusahaan dan GCG (N_Per*GCG) dan interaksi pengungkapan CSR dan GCG (CSR*GCG) memiliki nilai dibawah 0,02 sehingga dikatakan model tersebut masuk didalam kategori lemah atau kecil.

Hasil pengujian PLS yang dilakukan pada model penelitian menunjukkan bahwa H1, H3 dan H6 diterima karena nilai t-statistiknya lebih besar dari nilai t-table 1,96 (p-value lebih kecil dari 0,05), sedangkan H2, H4 dan H5 ditolak. Analisis terhadap hasil output PLS dengan melihat Tabel 6.

Tabel 6. Path Coeficients (Mean, STDEV, T-Value)

Hubungan Antar Variabel	Original Sampel (O)	T Statistic (O/STDEV)	P-Values
U_Per -> Man_Ris	0,295	5,258	0,000
N_Per -> Man_Ris	0,055	1,103	0,270
CSR -> Man_Ris	0,110	2,054	0,040
U_Per*GCG -> Man_Ris	-0,048	0,743	0,458
N_Per*GCG -> Man_Ris	0,030	0,635	0,526
CSR*GCG -> Man_Ris	0,103	2,160	0,031

Sumber : Data Penelitian, 2019

Semakin besar ukuran sebuah perusahaan maka manajemen risiko yang ada di dalam perusahaan juga semakin kuat artinya bahwa ukuran perusahaan yang tinggi akan membuat *agency cost* yang mengancam perusahaan juga semakin tinggi. Pada teori keagenan telah dijelaskan terdapat satu asumsi yaitu asimetri informasi, di mana asumsi ini menyatakan bahwa agent memiliki lebih banyak informasi daripada principal. Menurut Jensen & Meckling (1976), dengan adanya asimetri informasi maka risiko akan munculnya dua masalah yaitu *moral hazard* dan *adverse selection* akan semakin meningkat. Masalah keagenan tentu dapat diatasi namun akan menimbulkan biaya keagenan (*agency cost*) yang ditanggung

oleh *principal* maupun *agent*. Penerapan manajemen risiko sendiri dapat meminimalisir adanya biaya keagenan yang tinggi. Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Sanusi et al., (2017) yang menyatakan semakin besar ukuran perusahaan maka manajemen risiko yang dilakukan oleh perusahaan juga semakin meningkat karena potensi munculnya *agency cost* juga semakin tinggi.

Perubahan terhadap nilai perusahaan ternyata tidak berpengaruh terhadap manajemen risiko yang dilakukan oleh perusahaan. Artinya naik turunnya nilai perusahaan hal ini tidak akan mempengaruhi manajemen dalam hal melakukan manajemen risiko dikarenakan manajemen merasa bahwa investor hanya akan memperhatikan tingkat pengembalian yang akan diterimanya tanpa memikirkan risiko yang akan dihadapi oleh perusahaan. Pada stakeholder theory yang diungkapkan oleh Clarkson (1994) dijelaskan bahwa terdapat pihak yang akan mempengaruhi dan dipengaruhi oleh keputusan dan strategi yang akan dilakukan oleh sebuah perusahaan, dengan kata lain nilai perusahaan yang terbentuk sudah cukup untuk mempengaruhi stakeholder yang berhubungan dengan perusahaan. Suatu perusahaan akan berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang ditandai dengan naiknya harga saham. Tujuan utama dari didirikannya perusahaan adalah untuk mencapai keuntungan atau laba yang sebesar-besarnya (Zarlia & Salim, 2014). Hasil dari penelitian didukung temuan dari penelitian yang dilakukan oleh Milos et al., (2016) yang menemukan bahwa investor tidak akan terlalu memikirkan manajemen risiko yang dilakukan oleh perusahaan dalam menghadapi risiko yang timbul dari besar kecilnya nilai perusahaan.

Semakin tinggi pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan maka manajemen risiko yang dilakukan oleh perusahaan juga semakin meningkat. Artinya, bahwa meningkatnya pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan maka risiko profitabilitas yang dihadapi oleh perusahaan juga semakin meningkat sehingga perusahaan perlu meminimalisir risiko tersebut dengan melakukan manajemen risiko. Dalam teori stakeholder telah menjelaskan bahwa perusahaan tidak hanya beroperasi untuk pencapaian tujuannya saja tetapi harus memberikan manfaat bagi para stakeholder perusahaan. Dengan kata lain stakeholder adalah pihak yang mempengaruhi atau akan dipengaruhi oleh keputusan dan strategi perusahaan. Berkaitan dengan hal tersebut, maka dibentuklah sebuah mekanisme tanggung jawab sosial yang memperhatikan kepentingan pihak-pihak diluar perusahaan dengan melakukan pengungkapan tanggung jawab sosial dan lingkungan atau *Corporate Social Responsibility* (CSR). Akan tetapi pengungkapannya CSR yang dianggap sebagai tanggung jawab perusahaan ini ternyata memiliki risiko tersendiri bagi perusahaan yaitu risiko profitabilitas sehingga untuk mengelola risiko tersebut perusahaan dapat meningkatkan manajemen risikonya (Adiatma, 2016).

Hasil analisis *SmartPLS* 3.0 untuk efek moderasi disajikan melalui nilai *total effect* pada Tabel 7.

Tabel 7. Nilai Total Effect

Hubungan Antar Variabel	Original Sampel (O)	T Statistik (O/STDEV)	P-Values	Efek Moderasi	Tipe Moderasi
GCG -> Man_Ris	-0,125	2,045	0,041	Signifikan	
U_Per*GCG -> Man_Ris	-0,048	0,743	0,487	Tidak Signifikan	Predictor Moderating
N_Per*GCG -> Man_Ris	0,030	0,635	0,292	Tidak Signifikan	Predictor Moderating
CSR*GCG -> Man_Ris	0,103	2,160	0,042	Signifikan	Quasi Moderating

Sumber : Data Penelitian, 2019

Pengujian hipotesis keempat (H4) yang menyatakan bahwa variabel GCG akan memperkuat pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap manajemen risiko tidak dapat diterima karena hasil pengujian hipotesis dan nilai total effect yang telah dilakukan menunjukkan bahwa pengaruh interaksi ukuran perusahaan dan GCG dengan manajemen risiko memiliki nilai t-statistic $0,734 < 1,96$ (t-table) selain itu nilai p-value pada hubungan antara interaksi ukuran perusahaan dengan GCG dan dengan manajemen risiko sebesar 0,487 lebih besar dari nilai alpha sebesar 0,050. Hal ini berarti klasifikasi moderasi yang terjadi adalah tipe predictor moderating, yaitu tipe moderasi dimana variabel GCG hanya berperan sebagai variabel prediktor dan tidak berhasil untuk memoderasi pengaruh akan kuat lemahnya ukuran perusahaan terhadap manajemen risiko. Artinya, besar kecilnya nilai GCG yang dimiliki oleh sebuah perusahaan belum mampu untuk memperkuat atau memperlemah pengaruh ukuran perusahaan terhadap manajemen risiko. Hasil dari penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Chen et al., (2006) dan Ardiansyah (2014) yang menyatakan bahwa GCG dapat memperkuat kontrol terhadap ukuran perusahaan sehingga manajemen risiko juga semakin meningkat. Akan tetapi hasil dari penelitian ini didukung hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Guna (2010) yang menyatakan bahwa GCG tidak dapat memberikan pengaruh terhadap hubungan antara ukuran perusahaan dan manajemen risiko dikarenakan komponen komponen GCG yang menjadi bagian dari GCG gagal dan belum mampu untuk menjalankan mekanisme prinsip prinsip GCG yang seharusnya dilakukan. Dalam *agency theory* Jensen & Meckling, (1976) sebelumnya telah dijelaskan bahwa akibat dari adanya perbedaan kepentingan dari agent dan principal kemudian ditambah dengan adanya asimetri informasi maka hal ini akan memunculkan sebuah risiko munculnya *agency cost*. Selain risiko *agency cost*, pada umumnya perusahaan yang lebih besar akan memiliki aktivitas bisnis yang lebih kompleks yang akan menyebabkan kemungkinan risiko-risiko yang akan diterima oleh perusahaan tersebut akan lebih besar dibanding perusahaan yang lebih kecil Dzakawali (2017). Semakin besar risiko yang mengancam sebuah perusahaan maka seharusnya manajemen risiko yang dijalankan oleh perusahaan juga semakin meningkat dan hal tersebut dapat dibantu dengan menjalankan mekanisme GCG akan tetapi hal

ini tidak akan bisa berjalan apabila komponen-komponen yang menjadi bagian dari GCG tidak mampu atau gagal dalam melaksanakan mekanisme GCG.

Pengujian hipotesis kelima (H5) yang menyatakan bahwa variabel GCG akan memperkuat pengaruh antara nilai perusahaan terhadap manajemen risiko tidak dapat diterima karena hasil pengujian hipotesis dan nilai total effect yang telah dilakukan menunjukkan bahwa pengaruh interaksi nilai perusahaan dan GCG dengan manajemen risiko memiliki nilai t-statistic $0,635 < 1,96$ (*t-table*) selain itu nilai *p-value* pada hubungan antara interaksi ukuran perusahaan dengan GCG dan dengan manajemen risiko sebesar 0,292 lebih besar dari nilai alpha sebesar 0,050. Hal ini berarti klasifikasi moderasi yang terjadi adalah tipe predictor moderating, yaitu tipe moderasi dimana variabel GCG hanya berperan sebagai variabel prediktor dan belum berhasil untuk memoderasi pengaruh akan kuat lemahnya nilai perusahaan terhadap manajemen risiko. Artinya, besar kecilnya nilai GCG yang dimiliki oleh sebuah perusahaan belum mampu untuk memperkuat atau memperlemah pengaruh nilai perusahaan terhadap manajemen risiko. Hasil dari penelitian ini belum berhasil didukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Syafitri *et al.*, (2018) yang menyatakan bahwa GCG memiliki peran penting terhadap nilai perusahaan untuk mengendalikan perusahaan agar mencapai keseimbangan antara kekuatan serta kewenangan perusahaan dalam memberikan pertanggungjawaban kepada pihak-pihak yang berkepentingan. Akan tetapi hasil dari penelitian ini didukung oleh hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Suparsa *et al.*, (2017) yang menyatakan bahwa GCG tidak dapat memoderasi pengaruh nilai perusahaan terhadap manajemen risiko dikarenakan investor belum mampu menggunakan informasi GCG sebagai dasar dalam menilai kinerja sebuah perusahaan sehingga GCG dianggap tidak memiliki pengaruh terhadap manajemen risiko. Pada stakeholder theory yang diungkapkan oleh Clarkson (1994), dijelaskan bahwa keputusan dan strategi yang dilakukan oleh perusahaan sudah pasti akan memunculkan pihak yang mempengaruhi dan pihak yang dipengaruhi. Nilai perusahaan itu akan menjadi dasar persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan. Tentu saja dengan perusahaan menjalankan mekanisme GCG maka hal ini akan menjadi nilai tambah bagi kinerja perusahaan akan tetapi karena investor yang lebih mementingkan investasi untuk jangka pendek maka mekanisme GCG yang dijalankan didalam perusahaan tidak akan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengujian hipotesis keenam (H6) yang menyatakan bahwa variabel GCG akan memperkuat pengaruh antara pengungkapan CSR terhadap manajemen risiko diterima karena hasil pengujian hipotesis dan nilai total effect yang telah dilakukan menunjukkan bahwa pengaruh interaksi pengungkapan CSR dan GCG dengan manajemen risiko memiliki nilai t-statistic $2,160 > 1,96$ (*t-table*) selain itu nilai *p-value* pada hubungan antara interaksi ukuran perusahaan dengan GCG dan dengan manajemen risiko sebesar 0,042 lebih kecil dari nilai alpha sebesar 0,050. Hal ini berarti GCG berhasil memoderasi pengaruh antara pengungkapan CSR terhadap manajemen risiko.

Hasil temuan dari penelitian ini berhasil mendukung pernyataan Komite Nasional *Corporate Governance* dimana GCG menjadi sarana perusahaan untuk meningkatkan mekanisme transparansi, akuntabilitas, responsibilitas,

independensi, serta kewajaran dan kesetaraan keseluruhan komponen perusahaan dan hasil dari penelitian ini juga didukung oleh hasil temuan dari Habbash (2015) bahwa GCG telah berevolusi sebagai sarana yang mengakomodasi hal yang dulunya tidak dianggap perlu yaitu hubungan bisnis lingkungan dan hubungan bisnis masyarakat dalam hal ini pengungkapan CSR sebagai tanggung jawab kepada sosial dan lingkungan.

Hasil temuan dari hipotesis keenam (H6) ini juga memperkuat konsep *stakeholder theory* yang menjelaskan bahwa perusahaan pada saat sekarang tidak lagi hanya beroperasi untuk memenuhi kepentingan perusahaan saja tetapi tidak lupa juga harus memberikan manfaat bagi para stakeholder perusahaan. Tipe moderasi yang terjadi adalah quasi moderating (moderasi semu), merupakan variabel moderasi yaitu GCG mampu memperkuat pengaruh anatara pengungkapan CSR dengan manajemen risiko. Dimana GCG mampu berinteraksi dengan pengungkapan CSR sekaligus menjadi variabel prediktor, artinya keberadaan GCG bisa saja memperkuat pengaruh pengungkapan CSR dengan manajemen risiko dimana dengan meningkatnya mekanisme GCG yang dilakukan oleh perusahaan maka hal ini akan membuat perusahaan semakin banyak mengungkapkan CSR dan pada akhirnya akan meningkatkan juga manajemen risiko yang dilakukan oleh perusahaan.

SIMPULAN

Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap manajemen risiko. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran sebuah perusahaan maka semakin meningkat pula manajemen risiko. Hasil dari penelitian ini sesuai temuan penelitian yang dilakukan oleh Sanusi *et al.*, (2017) yang menyatakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin meningkat pula manajemen risiko yang dilakukan oleh perusahaan untuk meminimalisir risiko munculnya *agency cost*.

Nilai perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap manajemen risiko. Hal ini menunjukkan besar kecilnya nilai yang dimiliki perusahaan tidak akan mempengaruhi manajemen risiko yang dijalankan oleh sebuah perusahaan. Hasil dari penelitian ini didukung oleh temuan penelitian yang dilakukan oleh Milos *et al.*, (2016) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak akan mempengaruhi manajemen risiko yang dilakukan oleh perusahaan dikarenakan manajemen menganggap investor hanya akan memperdulikan jumlah pengembalian yang akan mereka terima tanpa memikirkan risiko yang akan ditanggung oleh perusahaan.

Pengungkapan CSR memiliki pengaruh positif signifikan terhadap manajemen risiko. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan maka semakin meningkat pula manajemen risiko perusahaan. Hasil dari penelitian ini telah didukung oleh hasil temuan dari penelitian yang dilakukan oleh Adiatma (2016) yang menyatakan bahwa semakin tinggi pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan maka semakin tinggi pula manajemen risiko yang dilakukan oleh perusahaan untuk mengelola dan meminimalisir risiko profitabilitas yang mengancam perusahaan.

GCG berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan dalam memperlemah pengaruh ukuran perusahaan terhadap manajemen risiko. Hal ini menunjukkan

bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) belum berhasil menjadi variabel moderasi. Hasil dari penelitian ini sesuai hasil temuan penelitian yang dilakukan oleh Guna (2010) yang menyatakan bahwa GCG tidak mampu memberikan pengaruh dikarenakan komponen GCG yang gagal dalam melaksanakan mekanisme GCG.

GCG berpengaruh positif tetapi tidak signifikan dalam memperkuat pengaruh nilai perusahaan terhadap manajemen risiko. Hal ini menunjukkan bahwa GCG belum berhasil menjadi variabel moderasi. Hasil dari penelitian ini telah didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Suparsa *et al.*, (2017) yang menyatakan bahwa GCG tidak dapat memoderasi pengaruh nilai perusahaan terhadap manajemen risiko dikarenakan manajemen menganggap bahwa GCG belum mampu dijadikan dasar dalam menilai kinerja sebuah perusahaan sehingga GCG dianggap tidak mampu untuk memoderasi pengaruh nilai terhadap manajemen risiko.

GCG berpengaruh positif signifikan dalam memperkuat pengaruh pengungkapan CSR terhadap manajemen risiko. Hal ini menunjukkan bahwa GCG telah berhasil menjadi variabel moderasi. Hasil dari penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Habbash (2016) yang menyatakan bahwa GCG telah menjadi sarana yang mengakomodasi hal yang dulunya tidak dianggap perlu yaitu hubungan bisnis lingkungan dan hubungan bisnis masyarakat dalam hal ini pengungkapan CSR sebagai tanggung jawab kepada sosial dan lingkungan.

Keterbatasan pada penelitian ini diharapkan dapat memberikan arah bagi penelitian mendatang. Pertama, hasil dari penelitian menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan, nilai perusahaan, pengungkapan CSR dan GCG hanya mampu menjelaskan variabel manajemen risiko sebesar 12,3% dan sisanya dipengaruhi oleh variabel lainnya. Saran pada penelitian selanjutnya bisa menambahkan variabel lain seperti kinerja keuangan dikarenakan kinerja keuangan dari sebuah perusahaan akan sangat berpengaruh terhadap manajemen risiko yang akan dilakukan oleh perusahaan tersebut. Kedua, pada penelitian ini sampel yang digunakan hanya berupa perusahaan sektor manufaktur, diharapkan pada penelitian selanjutnya sampel bisa berasal dari sektor perusahaan lain seperti sektor jasa, sektor agri, sektor pertambangan ataupun infrastruktur. Ketiga, untuk pengembangan penelitian ini, variabel GCG bisa digunakan sebagai variabel bebas atau intervening dikarenakan GCG memiliki pengaruh langsung terhadap manajemen risiko.

Untuk perbaikan praktis sendiri temuan dalam penelitian ini dapat memberikan beberapa perbaikan pada penerapan manajemen risiko di dalam sebuah perusahaan. Pertama, disarankan agar pengawasan oleh stakeholder perlu untuk ditingkatkan kembali melalui pengoptimalan prinsip GCG yang telah disepakati sebelumnya seperti akuntabilitas dan transparansi didalam perusahaan.. Kedua, investor perlu memperhatikan aspek pembentuk nilai perusahaan yang lain seperti manajemen risiko ketika mempertimbangkan untuk berinvestasi didalam sebuah perusahaan. Ketiga, perusahaan harus mampu mengungkapkan CSR seefisien mungkin dan sesuai standar yang ada dalam hal ini perusahaan bisa menggunakan standar pengungkapan CSR agar perusahaan bisa terhindar dari risiko profitabilitas. Keempat, perusahaan sektor manufaktur yang ada di Indonesia perlu meningkatkan kembali manajemen risiko

dengan mengimplementasikan standar manajemen risiko yang berlaku didalam Indonesia. Kelima, pihak investor seharusnya bisa lebih baik lagi dalam membaca nilai perusahaan yang dimiliki oleh perusahaan dengan membaca laporan tahunan yang dibuat oleh perusahaan dikarenakan informasi yang tersaji disana lebih lengkap dan bisa memberikan pertimbangan yang lebih baik lagi bagi investor. Keenam, kedepannya diharapkan agar perusahaan bisa menerapkan prinsip prinsip GCG seperti akuntabilitas, transparansi, responsibilitas, independensi dan kewajaran untuk membuat manajemen risiko yang dijalankan oleh perusahaan semakin baik.

REFERENSI

- Adiatma, Y. (2016). *Penerapan Corporate Social Responsibility (CSR) pada Asahitmas Glass Tbk.*
- Akbar, A. (2018). 4 Pelajaran Bisnis yang Bisa Kamu Petik dari Pailitnya PT Sariwangi. Retrieved March 13, 2019, from <https://www.moneysmart.id/ada-empat-pelajaran-bisnis-yang-sangat-berharga-dari-pailitnya-pt-sariwangi/>
- Andhari, P., & Made, I. (2017). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Profitabilitas, Inventory Intensity, Capital Intensity dan Leverage pada Agresifitas Pajak. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 18(3), 2115–2142.
- Ardiansyah, L., & Adnan, M. (2014). Faktor Faktor yang Mempengaruhi Luas Pengungkapan Enterprise Risk Management. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi*, 18(3), 89–105.
- Beasley, M. S., Clune, R., & Hermanson, D. R. (2005). Enterprise risk management: An empirical analysis of factors associated with the extent of implementation. *Journal of Accounting and Public Policy*, 24(6), 521–531.
- Berzkalne, I., & Zelgave, E. (2014). Intellectual Capital and Company Value. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 110(2014), 887–896.
- Chen, G., Gao, M. F., & Rui, O. M. (2006). Ownership structure, corporate governance and Fraud: Evidence from China. *Journal of Corporate Finance*, 12(3), 424–448.
- Clarkson, M. (1994). A Risk-Based Model Stakeholder Theory. *Proceeding of the and Toronto Conference on Stakeholder Theory, Center for Corporate Social Performance and Ethics University Of Toronto.*
- COSO. (2018). ERM Integrated Framework. Retrieved March 14, 2019, from <https://www.coso.org/Pages/erm-integratedframework.aspx>.
- CRSM. (2012). Center Of Risk Management Studies: GCG dan Manajemen Risiko. Retrieved March 11, 2019, from <http://crmsindonesia.org/>
- CRSM. (2013). Center Of Risk Management Studies: Penilaian Tingkat Kemantangan Manajemen Risiko Di Organisasi Di Indonesia. Retrieved March 11, 2019, from <http://crmsindonesia.org/publications/penilaian-tingkat-kematangan-manajemen-risiko-di-organisasi-di-indonesia/>
- CRSM. (2018). Center Of Risk Management Studies: Survei Manajemen Risiko 2018. Retrieved March 11, 2019, from <http://crmsindonesia.org/>
- Desender, K. (2007). On the Determinants of Enterprise Risk Management Implementation. *Enterprise IT Governance, Business Value and Performance*

- Measurement. <https://doi.org/10.4018/978-1-60566-346-3.ch006>
- Devi, S., Budiasih, I. G. N., & Bedera, I. D. N. (2017). Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management dan Pengungkapan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 14(1), 20-45.
- Dzakawali, M. G., Muhammad, R. N., & Siska, P. Y. (2017). Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris, Ukuran Perusahaan, dan Konsentrasi Kepemilikan terhadap Pengungkapan Enterprise Risk Management. *E-Proceeding of Management*, 4(3), 2597-2603.
- Eckles, D. L., Robert, E. H., & Steve, M. . (2014). The Impact of Enterprise Risk Management on the Marginal Cost of Reducing Risk: Evidence From the Insurance Industry. *Journal of Banking & Finance*, 43(C), 247-261.
- Effendi, M. A. (2016). *The Power of Good Corporate Governance* (2nd ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Eisenhardt, K. M. (1989). Agency theory; an assessment and review. *Academy of Management Review*, 14(1), 57-74.
- Farrell, M., & Gallagher, R. (2015). The Valuation Implication of Enterprise Risk Management Maturity. *The Journal Risk and Insurance*, 82(3), 625-657.
- Ghozali, I., & Chariri, A. (2007). *Teori Akuntansi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Guna, W. I., & Herawaty, A. (2010). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance, Independensi Auditor, Kualitas Audit dan Faktor Lainnya terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 12(1), 53-68.
- Habbash, M. (2016). Corporate governance and corporate social responsibility disclosure: evidence from Saudi Arabia. *Social Responsibility Journal*, 12(4), 740-754.
- Hanafi, M. M. (2014). Risiko, Proses Manajemen Risiko, dan Enterprise Risk Management. Modul Online.
- Jensen, & Meckling. (1976). The Theory of The Firm: Manjerial Behavior, Agency cost and Ownership Structure. *Journal of Financial and Economics*, 3(1976), 305-360.
- Khumairoh, N. A., & 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.
- Kurniasih, T., & Maria, M. (2013). Pengaruh Return On Assets, Leverage, Corporate Governance, Ukuran Perusahaan Dan Kompensasi Rugi Fiskal Pada Tax Avoidance. *Buletin Studi Ekonomi*, 18(1), 1-84.
- Lee, S., Young, K. K., & Kim, K. (2016). Corporate Governance, Firm Risk, and Corporate Social Responsibility : Evidence from Korean Firms. *The Journal of Applied Business Research*, 32(1), 305-316.
- Mason, C., & John, S. (2014). Embedding Corporate Social Responsibility in Corporate Governance: A Stakeholder Systems Approach. *Journal of Business Ethics*, 119(1), 77-86.
- Milos, S. D., Mesin M.Z., Sevic, Z., & Marc, M. (2016). Does enterprise risk management influence market value - A long-term perspective. *Risk Management*, 18(2), 18-65.
- Prabudi, I. M., & W., S. I. (2015). Loyalitas Karyawan terhadap Prestasi Kerja.

- Journal of Business Ethics*, 8(1), 192–208.
- Prasetyoni, F. (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1(1), 183–196.
- Ruwita, C. (2012). *Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan dan Corporate Governance Terhadap Pengungkapan Risiko Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan-Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*.
- Sanusi, M. Z., N., S. M., N.S., R., & Harjito, A. (2017). Effects of Corporate Governance Structures on Enterprise Risk Management Practices in Malaysia. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7(1), 6–13.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Sulistyaningsih. (2016). Analisis Faktor Faktor yang Mempengaruhi Risk Management Disclosure. *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 1(1), 1–11.
- Suparsa, I. M. J., Ramantah., I. W., & Badera, I. D. N. (2017). Kemampuan Good Corporate Governance dalam Memoderasi Pengaruh Intellectual Capital Disclosure dan Reputasi Auditor pada Nilai Perusahaan. *E-Journal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 6(2), 505–532.
- Syafitri, T., Nuzula., N. F., & Nuraily, F. (2018). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Perusahaan (Studi pada Perusahaan Industri Sub Sektor logam dan Sejenisnya yang Terdaftar Di BEI periode 2012-2016). *Jurnal Administrasi Dan Bisnis*, 16(1), 118–126.
- Wahidahwati. (2012). The Influence Of Financial Policies On Earning Management, Moderated By Good Corporate Governance. *Jurnal Ekonomi Dan Keuangan*, 16(4), 507–522.
- Wartakota.tribunnews. (2018). Sejarah dan Kronologi The Celup Sariwangi Dinyatakan Bangkrut setelah 56 Tahun Berdiri. Retrieved March 14, 2018, from <http://wartakota.tribunnews.com/2018/10/18/sejarah-dan-kronologi-teh-celup-sariwangi-dinyatakan-bangkrut-setelah-56-tahun-berdiri>.
- Zarlia, J., & Salim, H. (2014). Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan: Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa efek Indonesia Tahun 2013. *Jurnal Manajemen*, 11(2), 38–55.