PERBEDAAN KINERJA KEUANGAN DAN NILAI PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH KEBERADAAN KEPALA KOMITE MANAJEMEN RISIKO

Dominicus Wahyu Budi Kristiawan
Alumni Fakultas Bisnis, Universitas Kristen Duta Wacana

Perminas Pangeran
Fakultas Bisnis, Universitas Kristen Duta Wacana
Perminaspangeran@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to examine differences in financial performance and firm value before and after the existence of the head of the risk management committee. This study used a purposive sampling method in taking sample size and carried out for 3 years before the existence of the head of the risk management committee and 3 years after the existence of the risk management committee and selected 9 samples of banking companies. The hypothesis testing of the study was carried out by different tests, paired sample t-test. Different test results show that the risk characteristics measured by earnings volatility, experience differences before and after the existence of risk management with a decrease in profit risk. This shows the existence of the head of the risk management committee able to increase the effectiveness of risk management and be able to minimize risk. The characteristics of assets as measured by asset turnover also differ before and after the existence of the head of the risk management committee. This indicates that the presence of the head of the risk management committee is able to manage future project risks with risk management for long-term decisions.

Keywords: Head of the risk management committee, company performance, and company value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji perbedaan kinerja keuangan dan nilai perusahaan sebelum dan sesudah keberadaan kepala komite manajemen risiko. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dalam pengambilan sampel penelitian dan dilakukan selama 3 tahun sebelum keberadaan kepala komite manajemen risiko dan 3 tahun setelah keberadaan komite manajemen risiko dan terpilih 9 sampel perusahaan perbankan. Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji beda, uji sampel berpasangan. Hasil uji beda menunjukkan bahwa karakteristik risiko yang diukur dengan volatilitas laba mengalami perbedaan sebelum dan sesudah keberadaan manajemen risiko dengan penurunan risiko laba. Hal ini menunjukkan keberadaan kepala komite manajemen risiko mampu meningkatkan efektivitas manajemen risiko dan mampu meminimalisir risiko. Karakteristik aset yang diukur dari perputaran aset juga terdapat perbedaan sebelum dan sesudah keberadaan kepala komite manajemen risiko. Hal ini menunjukkan bahwa kepala komite manajemen risiko mampu mengelola risiko proyek masa depan dengan adanya manajemen risiko untuk keputusan jangka panjang.

Kata kunci: Kepala komite manajemen risiko, kinerja perusahaan, dan nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Krisis perbankan yang terjadi pada tahun 1997/1998 memberikan pelajaran berharga bahwa permasalahan di sektor perbankan yang

tidak terdeteksi secara dini akan mengakibatkan kurangnya kepercayaan masyarakat terhadap industri perbankan. Selain itu, upaya pemulihan kondisi perbankan nasional dan peningkatan kembali kepercayaan masyarakat

terhadap industri perbankan memerlukan biaya yang tidak sedikit. Tercatat lebih dari Rp500 triliun biaya yang harus dikeluarkan pemerintah untuk menyelamatkan dan merehabilitasi sektor perbankan termasuk Bantuan Likuiditas Bank Indonesia dan Rekapitalisasi Perbankan.

Terjadinya krisis di sektor perbankan terkait secara langsung maupun tidak langsung dengan berbagai aktivitas yang lazim dilakukan oleh industri perbankan. Dari sisi penghimpunan dana, besarnya jumlah dan komposisi simpanan masyarakat yang berada dalam sistem perbankan memiliki pengaruh yang besar terhadap kestabilan industri perbankan. Penarikan dana masyarakat secara besar-besaran dalam waktu singkat memberikan dampak negatif pada karakteristik likuiditas bank. Hal ini apabila tidak ditangani akan menimbulkan permasalahan lanjutan berupa permasalahan solvabilitas karena bank akan terpaksa memberikan insentif bunga simpanan yang sangat tinggi untuk mempertahankan simpanan masyarakat dan seringkali insentif jauh berada diatas kemampuan bank. Dengan pendapatan yang relatif terbatas, struktur biaya bunga yang tinggi akan mengurangi rentabilitas bank bahkan mengakibatkan kerugian yang luar biasa seperti yang pernah terjadi pada industri perbankan Indonesia dalam kurun waktu 1997 – 1998.

Krisis kembali terjadi pada tahun 2008 diawali dengan krisis global mulai ditandai dengan runtuhnya lembaga keuangan terbesar di dunia asal Amerika Lehman Brother, kredit macet sektor perumahan (*subprime mortgage*) dan disusul kebangkrutan industri otomotif seperti General Motor dan Ford. Musibah ini menimpa di Amerika dan dirasakan di negara-negara maju. Dampak krisis memberikan sentimen negatif terhadap lembaga keuangan bank dan non bank di Indonesia. Dalam sektor perbankan terjadi kepanikan para nasabah perbankan dalam negeri dan nasabah menganggap menyimpan uang di bank dirasa tidak aman lagi. Dalam hal ini pemerintah meyakinkan terhadap nasabah bahwa tidak akan terjadi krisis seperti tahun 1998 karena Indonesia memiliki fundamental yang kuat. Tingginya intensitas rumor negatif menimbulkan kondisi perbankan di Indonesia mengalami ketatnya likuiditas antarbank. Gagal kliring akibat kesulitan likuiditas yang dialami

Bank Century menjadi bukti nyata dampak rumor telah meresahkan sektor perbankan.

Risiko berhubungan dengan ketidakpastian akan informasi atau kerugian akibat kejadian yang tidak dikehendaki muncul. Sesuatu yang tidak pasti dapat berakibat menguntungkan atau merugikan. Menurut Wideman, ketidakpastian yang menimbulkan kemungkinan menguntungkan dikenal dengan istilah peluang (*opportunity*) sedangkan ketidakpastian yang menimbulkan akibat yang merugikan disebut dengan istilah risiko. Dalam beberapa tahun terakhir, manajemen risiko menjadi hal utama untuk dipertimbangkan dalam perusahaan secara konkrit menunjukkan pentingnya manajemen risiko dalam bisnis maupun di perusahaan itu sendiri.

Dewasa ini perusahaan sedang melakukan banyak perubahan terutama dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Salah satu unttuk meningkatkan kinerja perusahaan yakni melakukan pengurangan risiko. Manajemen risiko perusahaan adalah strategi untuk mengevaluasi dan mengelola risiko yang harus diterima oleh suatu perusahaan. Perusahaan dengan manajemen risiko perusahaan akan membantu dan mengurangi terjadinya risiko yang harus diterima dengan kebijakan dari manajer investasi dan risiko perusahaan untuk mengidentifikasi risiko yang dapat menyebabkan kerugian perusahaan. Penerapan manajemen risiko yang meningkat dalam perusahaan dapat menghubungkan dengan sejumlah keputusan kebijakan (Beasley, Clune dan Hermanson, 2005). Perusahaan yang menerapkan manajemen risiko dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

Penerapan manajemen risiko menjadi suatu kebutuhan bagi sektor perbankan dalam meningkatkan kinerja usaha bank dan menjadi keharusan menurut ketentuan Bank Indonesia dalam Surat Edaran Bank Indonesia Nomor 5/2/DPNP/2003 dan diperbarui dalam Nomor 11/25/PBI/2009. Pengelolaan profil risiko dalam proses penerapan manajemen risiko di perbankan Indonesia tentu tidak mudah untuk dilakukan. Permasalahan yang muncul adalah mengelola manajemen risiko pada bank agar fungsi intermediari perbankan tetap konsisten dan terpadu. Implementasi Standar Basel II dengan lebih memfokuskan peningkatan kualitas manajemen risiko di setiap profil risiko

dinilai baik bagi pengendalian risiko perbankan (*Bank for International Settlement*, 2005). Namun tidak menghilangkan kemungkinan berbagai kendala akan dihadapi oleh perbankan Indonesia baik secara langsung maupun tidak langsung akan berdampak pada keefektifitasan penerapan manajemen risiko tersebut.

Fakta utama perusahaan sekarang harus menerapkan manajemen risiko perusahaan terutama dalam perusahaan perbankan yakni bank wajib menerapkan manajemen risiko secara efektif, baik untuk Bank secara individual maupun untuk Bank secara konsolidasi dengan Perusahaan Anak. Hal ini telah diatur dalam Peraturan Bank Indonesia No.11/25/2009 tentang perubahan atas PBI No.5/8/PBI/2003 tentang penerapan Manajemen Risiko bagi Bank Umum.

Dekade ini industri perbankan dihadapkan dengan risiko yang semakin kompleks akibat kegiatan usaha bank yang beragam mengalami perkembangan pesat sehingga mewajibkan bank untuk meningkatkan kebutuhan akan penerapan manajemen risiko untuk meminimalisasi risiko terkait dengan kegiatan usaha perbankan. Implementasi manajemen risiko pada bank di Indonesia diarahkan sejalan dengan standar baru secara global yang dikeluarkan oleh Bank for Internasional Settlement dengan konsep permodalan baru dimana kerangka perhitungan modal lebih intensif terhadap risiko serta memberikan intensif terhadap peningkatan kualitas manajemen risiko di bank atau disebut dengan Basel II sebagaimana diadopsi oleh Bank Indonesia

Dengan diberlakukan manajemen risiko perusahaan yang bersifat wajib bagi perusahaan maka sebuah perusahaan memerlukan *Chief Risk Officer* (CRO) atau kepala komite manajemen risiko. Kepala komite manajemen risiko bertanggung jawab untuk mengidentifikasi, menganalisis dan mengurangi kejadian internal dan eksternal yang bisa mengancam perusahaan dan bekerja untuk memastikan perusahaan tersebut sesuai dengan peraturan pemerintah yang ditetapkan. Menurut Beasley et al. (2005) kepala komite manajemen risiko dikaitkan dengan penerapan manajemen risiko perusahaan. Penelitian ini menggunakan perusahaan dengan variabel yang mencerminkan kemungkinan peningkatan biaya dari suatu perusahaan mengalami

kebangkrutan dan peningkatan keuangan distress. Kedudukan kepala komite manajemen risiko sangat memiliki peran penting dalam kinerja perusahaan untuk mengatasi terjadinya kebangkrutan dalam perusahaan.

Oleh karena itu, penelitian ini menghubungkan kebijakan manajemen risiko yang telah ditetapkan oleh Bank Indonesia dengan kinerja bank dan nilai perusahaan. Penelitian ini membandingkan kondisi perusahaan sebelum terjadi adanya penetapan kebijakan manajemen risiko atau kepala komite manajemen risiko dengan sesudah adanya kebijakan atau kepala komite manajemen risiko dalam perusahaan.

Penelitian ini menggunakan data sampel perusahaan *go public* dengan kepala komite manajemen risiko mulai tahun 2000-2007. Dari data peneliti mendapatkan sampel bank. Bank yang sesuai dengan kriteria peneliti terdiri dari 9 bank.

Sesuai dengan permasalahan yang telah diajukan maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji perbedaan kinerja perusahaan dan nilai perusahaan sebelum dan sesudah keberadaan kepala komite manajemen risiko di sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Agar pembahasan terhadap objek yang diteliti tidak terlalu luas maka perlu adanya fokus penelitian sehingga menjadi lebih terarah terhadap permasalahan yang ada. Penelitian ini membatasi masalah pada : Perusahaan *go public* pada sektor perbankan yang terdapat manajemen risiko perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011. Perusahaan yang mengangkat kepala komite manajemen risiko perusahaan adalah perusahaan yang menerapkan manajemen risiko dengan mengangkat kepala komite manajemen risiko pertama kali dalam bagan struktur organisasi perusahaan di bidang manajemen risiko annual report perusahaan. Kinerja perusahaan dapat diukur dengan berbagai variabel. Namun dalam penelitian ini kinerja perusahaan yang menerapkan manajemen risiko diukur dengan karakteristik risiko, karakteristik finansial, karakteristik aset, dan karakteristik pasar. Nilai Perusahaan yang mencerminkan penilaian investor terhadap perusahaan dalam penelitian ini dapat diukur dengan Tobins Q.

KAJIAN LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Penerapan Manajemen Risiko pada Perbankan di Indonesia

Dalam keadaan bisnis atau mendirikan usaha pasti berhubungan dengan ketidakpastiaan. Ketidakpastiaan adalah salah satu bentuk risiko perusahaan. Risiko perusahaan tidak dapat dihilangkan akan tetapi dapat dikurangi. Oleh karena itu, membutuhkan strategi yang tepat untuk mengurangi risiko. Dalam mengurangi risiko perusahaan harus menerapkan manajemen risiko dimana terdapat langkah- langkah untuk menggunakan manajemen risiko dalam mengurangi risiko. Manajemen risiko merupakan proses antisipasi terhadap risiko agar kerugian tidak terjadi kepada organisasi (Firmansyah,2010). Menurut Peraturan Bank Indonesia Nomor 11/25/2010 mengenai Perubahan atas PBI Nomor 5/8/2003 tentang Penerapan Manajemen Risiko, Manajemen Risiko adalah serangkaian metodologi dan prosedur yang digunakan untuk mengidentifikasi, mengukur, memantau dan mengendalikan risiko yang timbul dari seluruh kegiatan usaha bank.

Menurut Bank Indonesia (2011) cara mengelola manajemen risiko pada bank dapat dilakukan dengan beberapa cara yaitu mengidentifikasi risiko, mengukur risiko, memantau dan mengendalikan risiko tersebut. Pengelolaan manajemen risiko pada bank dengan cara identifikasi risiko dapat dilakukan dengan menganalisa segala sumber risiko dari produk dan aktivitas bank serta memastikan bahwa risiko dari produk dan aktivitas baru telah melalui proses manajemen risiko yang layak sebelum diterapkan.

Pengelolaan manajemen risiko dengan proses pengendalian risiko yang memadai harus diterapkan oleh setiap bank, mengacu pada kebijakan dan prosedur yang telah diterapkan, disesuaikan dengan eksposur risiko maupun tingkat risiko yang akan diambil. Melalui surat edaran nomor 13/23/DPNP, Bank Indonesia (2011) menyatakan bahwa pengendalian risiko dapat dilakukan oleh bank dengan cara mekanisme lindung nilai, penambahan modal bank untuk mengurangi potensi kerugian dan metode mitigasi seperti penerbitan garansi, sekuritas aset, kredit derivatif.

Tahun 1998 merupakan tahun yang sangat buruk bagi perbankan di Indonesia karena 71 bank terkena likuidasi dan 30 bank masih beroperasi dan bertahan hingga tahun 1998. Likuidasi bagi perusahaan tidak berhenti pada tahun 1998, tahun 2001 terdapat 18 bank dilikuidasi dan 4 bank melakukan merger 4 bank tersebut menjadi bank milik pemerintah yakni bank mandiri, sebelumnya terdiri dari bank exim, bank bumi daya, bank dagang negara, dan bank pembangunan indonesia.

Basel II diadopsi oleh Bank Indonesia hingga saat ini sehingga terjadi pembaruan peraturan terutama untuk manajemen risiko bagi bank yang semakin ketat. Tahun 2008 merupakan kasus yang belum terselesaikan sampai sekarang yakni Bank Century. Kasus Bank Century terjadi karena masalah likuidasi dan ditetapkan sebagai bank gagal berdampak sistemik.

Peran Kepala Komite Manajemen Risiko

Menurut peraturan Bank Indonesia No. 5/8/PBI 2003 Pasal 17 menyatakan bahwa komite manajemen risiko sebagaimana dimaksud dalam Pasal 16 huruf a (komite Manajemen Risiko) sekurang-kurangnya terdiri dari Mayoritas Direksi dan Pejabat eksekutif terkait. Wewenang dan tanggung jawab komite Manajemen Risiko sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) adalah memberikan rekomendasi kepada Direktur Utama, yang sekurang-kurangnya meliputi: a. penyusunan kebijakan, strategi dan pedoman penerapan Manajemen Risiko; b. perbaikan atau penyempurnaan pelaksanaan Manajemen Risiko berdasarkan hasil evaluasi pelaksanaan dimaksud; c. penetapan (*justification*) hal-hal yang terkait dengan keputusan bisnis yang menyimpang dari prosedur normal (*irregularities*).

Menurut Hyot dan Liebenberg (2003) kepala komite manajemen risiko adalah pihak yang bertanggung jawab atas kebijakan manajemen risiko perusahaan kepada manajemen meningkatkan fungsi manajemen risiko untuk menentukan strategi kebijakan dan keuangan perusahaan. Kepala komite manajemen risiko memiliki tanggung jawab keuangan terhadap divisi manajemen keuangan untuk mengidentifikasi dan mengevaluasi risiko perusahaan. Keberadaan kepala komite manajemen risiko diharapkan dapat

memberikan masukan atau solusi atas indentifikasi dan penilaian risiko terhadap biaya perusahaan sehingga memberikan dampak positif bagi perusahaan.

Menurut Wikipedia *Chief Risiko Officer (CRO)* atau kepala kepala komite manajemen risiko (CrMo) dari korporasi adalah manajer eksekutif bertanggung jawab untuk memungkinkan pemerintahan yang efisien dan efektif risiko yang signifikan, dan peluang terkait, untuk segmen usaha dan berbagai. Risiko biasanya dikategorikan sebagai strategis, reputasi, operasional, keuangan, atau kepatuhan yang terkait. Kepala komite manajemen risiko bertanggung jawab kepada Komite Eksekutif dan Dewan untuk memungkinkan bisnis untuk menyeimbangkan risiko dan imbalan. Dalam organisasi yang lebih kompleks kepala komite manajemen risiko umumnya bertanggung jawab untuk mengkoordinasikan organisasi *Enterprise Risk Management (ERM)*.

Sebuah prioritas utama bagi kepala komite manajemen risiko adalah untuk memastikan bahwa organisasi secara penuh sesuai dengan peraturan yang berlaku. Kepala komite manajemen risiko dapat menangani topik mengenai asuransi, audit internal, penyelidikan perusahaan, penipuan, dan keamanan informasi. Kepala komite manajemen risiko biasanya memiliki pendidikan pasca-sarjana dan memiliki tahun pengalaman bisnis selama 20 tahun berhubungan dengan aktuaria akuntansi, ekonomi dan latar belakang hukum umum.

Berdasarkan COSO (2004) kepala komite manajemen risiko berkualitas adalah orang yang memiliki syarat : Kemampuan untuk menjadi konsultan sebagai penasihat Direktur Utama, Pengetahuan dan pengalaman secara mendalam tentang industri, Integritas dan kredibilitas untuk berkomunikasi dengan pemimpin perusahaan, Kelengkapan keahlian komprehensif dalam manajemen risiko, Keunggulan dalam keterampilan manajerial dan mampu memotivasi dan memimpin kelompok profesional dengan berbagai latar belakang, Pemikiran yang cepat dan strategis, Keterampilan negosiasi yang kuat dan memiliki kemampuan secara efektif merumuskan risiko kebijakan manajemen untuk memenuhi tujuan yang strategis.

Menurut COSO (2004) kepala komite manajemen risiko sebagai salah satu yang bekerja dengan manajer lain untuk mendirikan sebuah sistem manajemen risiko yang efektif dan efisien serta membantu manajer lain untuk memberikan informasi risiko. Tugas kepala komite manajemen risiko sesuai untuk orang dengan atribut tertentu dan kualitas. Dua karakter utama kepala komite manajemen risiko adalah dukungan kuat dari kerja sama tim dan komunikasi.

Karakteristik Risiko dan Keberadaan Kepala Komite Manajemen Risiko

Dalam pasar modal, risiko dapat terjadi akibat tidak adanya informasi dengan manajemen risiko pada perusahaan sehingga *net present value* dapat menjadi negatif. Meskipun risiko umumnya dianggap sebagai kemungkinan hasil yang menyimpang dari yang diharapkan terutama dari hasil negatif dapat menjadi perhatian khusus bagi perusahaan. Stulz (1996;2003) berpendapat tentang peran manajemen risiko dapat mengatasi kerugian sebuah perusahaan terutama laba negatif dan perubahan arus kas secara tidak terduga serta memiliki biaya langsung dan tidak langsung. Biaya langsung dapat terjadi dalam kebangkrutan dan kesulitan keuangan ketika perusahaan mengeluarkan biaya kepada kreditor, pengacara, dan pengadilan. Biaya tidak langsung berhubungan dengan laba negatif dan perubahan arus kas, reputasi perusahaan yang buruk sehingga mempengaruhi pelanggan dan hubungan kerjasama dengan pihak terkait.

Biaya tidak langsung menghambat kemampuan perusahaan dalam pertumbuhan kinerja keuangan untuk meningkatkan laba dan kemampuan untuk meningkatkan dari aset tidak berwujud pada likuidasi. Biaya langsung juga termasuk biaya terkait dengan tidak sesuai target pendapatan perusahaan atas pelanggaran hutang. Stulz (1996, 2003) berpendapat bahwa manajemen risiko dapat menciptakan nilai lebih bagi perusahaan apabila perusahaan mampu mengatasi laba negatif pada perusahaan. Hal ini dapat membantu perusahaan menghindari terjadinya biaya langsung dan tidak langsung.

Perusahaan menerapkan manajemen risiko perusahaan untuk mengatasi penurunan

pendapatan dan volatilitas *return* harga saham yang meningkat. Keberadaan volatilitas yang berkurang merupakan hasil yang diharapkan dari keberhasilan implementasi manajemen risiko yang mengarah pada meningkatnya laba dan mengurangi kemungkinan mengalami batas bawah laba perusahaan yang lebih rendah.

Menurut Pagach dan Warr (2007) menemukan bahwa perusahaan dengan memiliki risiko yang besar dalam keuangan perusahaan berupa kemunduran perusahaan atau kebangkrutan dan volatilitas laba yang tinggi maka perusahaan akan menunjuk kepala komite manajemen risiko untuk mengatasi masalah perusahaan.

Menurut Hyot dan Liebenberg (2003) dengan keberadaan kepala komite manajemen risiko dapat menyimpulkan bahwa perusahaan telah menerapkan manajemen risiko. Hal ini memberikan dampak positif akan posisi kepala komite manajemen risiko dalam manajemen risiko untuk organisasi dan dapat mewakili salah satu cara perusahaan untuk meningkatkan laba terkait dengan manajemen risiko. Langkah perusahaan berhubungan dengan manajemen risiko perusahaan adalah mengurangi volatilitas laba dan terbukti dalam manajemen risiko tradisional mampu mengatasi risiko perusahaan. Oleh karena itu, kepala komite manajemen risiko diharapkan mampu mengurangi volatilitas laba dengan manajemen risiko yang diterapkan. Volatilitas laba berkurang diharapkan memberikan dampak positif bagi volatilitas *return* harga saham sehingga dengan keberadaan kepala komite manajemen risiko dalam perusahaan memberikan perubahan kondisi perusahaan terkait dengan karakteristik risiko.

H_{1a}: Terdapat perbedaan kinerja perusahaan karakteristik risiko diukur volatilitas laba sebelum dan sesudah keberadaan kepala komite manajemen risiko pada bank

H_{1b}: Terdapat perbedaan kinerja perusahaan karakteristik risiko diukur volatilitas *return* harga saham sebelum dan sesudah keberadaan kepala komite manajemen risiko pada bank

Karakteristik Finansial dan Keberadaan Kepala Komite Manajemen Risiko

Pengukuran karakteristik keuangan salah satunya adalah *leverage*. Perusahaan dengan *leverage* yang tinggi lebih mungkin untuk mengalami kesulitan keuangan. *Leverage* yang tinggi dapat membatasi perusahaan ketika membuat portofolio investasi yang menguntungkan. Dampak dari penerapan manajemen risiko pada *leverage* tergantung pada perusahaan yang memutuskan bahwa perlu untuk menurunkan risiko dan perusahaan memutuskan bahwa dengan adanya penerapan manajemen risiko perusahaan dapat mampu menanggung risiko keuangan. Dampak penerapan manajemen risiko perusahaan terhadap *leverage* masih kurang berpengaruh namun perusahaan dengan tingkat *leverage* sesuai dengan target dan lebih besar dari risiko operasional akan menunjukkan bahwa perusahaan mampu meningkatkan kapasitas utang.

Langkah-langkah profitabilitas beragam seperti beberapa pihak berpendapat bahwa hasil menerapkan manajemen risiko menjadi lebih baik dalam manajemen bagi perusahaan. Profitabilitas dapat mengalami penurunan apabila hasil manajemen risiko biaya operasional meningkat. Menurut Pagach dan Warr (2008) dampak dari penerapan manajemen risiko perusahaan kurang berpengaruh terhadap profitabilitas. Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dalam *net profit margin*. Keberadaan kepala komite manajemen diharapkan mampu mengkoordinasi tim satuan kerja manajemen risiko dan menghindari kerugian sehingga dapat meningkatkan keuntungan dan mampu mengurangi kerugian maka dampak buruk bagi perusahaan dapat dihindari.

Penerapan manajemen risiko menimbulkan dampak positif terhadap pengurangan kerugian perusahaan. Profitabilitas dapat ditentukan secara endogen dengan menerapkan manajemen risiko perusahaan. Misalnya, manajemen risiko perusahaan diterapkan dalam perusahaan apabila perusahaan telah mengalami penurunan profitabilitas karena kerugian dan manajemen risiko perusahaan diterapkan untuk mencegah terulangnya kerugian pada perusahaan masa depan.

Menurut Liebenberg dan Hoyt, (2003) keberadaan komite manajemen risiko merupakan komitmen perusahaan untuk

menerapkan manajemen risiko perusahaan dan mendapatkan kemudahan analisis atau informasi tentang risiko yang terjadi saat ini. Hal ini diharapkan keberadaan kepala komite manajemen risiko mampu mengatasi masalah meningkatnya *leverage* pada perusahaan.

H_{2a}: Terdapat perbedaan kinerja perusahaan karakteristik finansial diukur dengan *leverage* sebelum dan sesudah keberadaan kepala komite manajemen risiko

H_{2b}: Terdapat perbedaan kinerja perusahaan karakteristik finansial diukur dengan *net profit margin* sebelum dan sesudah keberadaan kepala komite manajemen risiko

Karakteristik Aset dan Keberadaan Kepala Komite Manajemen Risiko

Karakteristik aset memberikan informasi tentang aset sebuah perusahaan terkait dengan kesulitan keuangan. Salah satu pengukuran karakteristik aset adalah perputaran aset. Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan akibat kekurangan operasi perusahaan berasal dari pendapatan operasional dari aset sehingga menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan dengan cepat yang dapat melikuidasi aset-aset dengan nilai pasar yang wajar dalam rangka meningkatkan modal untuk mencegah kesulitan keuangan. Hal ini disebabkan oleh ketidakjelasan informasi akan aset yang tidak jelas terhadap kegunaan aset dan kurangnya pemasaran untuk aset tersebut.

Selain itu untuk pengukuran karakteristik aset adalah pertumbuhan perusahaan. Perusahaan dengan opsi pertumbuhan memiliki nilai perusahaan yang positif ke depannya dan arus kas yang belum direalisasi. Ketidakpastian dari hasil dari aset tersebut menyebabkan nilai investasi tidak dapat direalisasikan dalam kebangkrutan apabila perusahaan setelah menerapkan manajemen risiko dan perusahaan menganggap kesulitan keuangan kemungkinannya menjadi lebih kecil.

Kepala komite manajemen risiko perusahaan memberikan kontribusi dengan mengelola risiko suatu proyek masa depan yang menguntungkan saat ini sehingga perusahaan mengalami pertumbuhan dari keuntungan perusahaan. Oleh karena itu, suatu proyek masa

depan perusahaan menentukan keuangan perusahaan untuk menghindari kebangkrutan perusahaan.

H₃: Terdapat perbedaan kinerja perusahaan karakteristik aset diukur dengan perputaran aset sebelum dan sesudah keberadaan kepala komite manajemen risiko

Karakteristik Pasar dan Keberadaan Kepala Komite Manajemen Risiko

Kinerja pasar merupakan kemampuan perusahaan dalam mengembangkan nilai pasar saham dibandingkan dengan nilai rata-rata pada industry yang sama. Kinerja pasar ini dapat dilihat dari rasio pasar (*market ratio*) suatu perusahaan. Pendekatan nilai pasar didasarkan kepada perkiraan laba per saham di masa yang akan datang sehingga dapat diketahui lama investasi suatu saham akan kembali. Menurut Robert Ang (1997:18.44), rasio pasar dapat diukur dengan beberapa pendekatan yaitu *Dividend Yield*, *Dividen Per Share* (DPS), *Earning Per Share* (EPS) *Dividend Payout Ratio* (DPR) *Price Earning Ratio* (PER) *Book Value Share* (BVS) dan *Price to Book Value* (PBV).

Market to book ratio adalah rasio perbandingan antara harga pasar per lembar saham dibandingkan dengan nilai buku perusahaan (Gitman 2009). Menurut Pontiff dan Schall (1998) *market to book* juga memberikan suatu penilaian bagaimana investor melihat kinerja perusahaan dan menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang wajar terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Semakin besar rasio ini, semakin besar juga nilai pasar (*market value*) jika dibandingkan dengan nilai buku (*book value*). Hasil penelitian mengemukakan bahwa terdapat pengaruh yang positif antara *market to book ratio* dan tingkat pengembalian.

Menurut Pagach dan Warr (2008) karakteristik pasar memberikan informasi tentang sejauh mana manfaat ekuitas perusahaan dari pengurangan biaya yang diharapkan terkait dengan kesulitan keuangan. Penelitian sebelumnya telah meneliti reaksi pasar terhadap penerapan manajemen risiko dan hasil dari penelitian yakni tidak sesuai dengan studi analisis model di jurnal saat ini.

Namun, volatilitas *return* harga saham untuk melihat tentang penerapan manajemen risiko dapat mengurangi perubahan drastis operasional dan volatilitas harga saham apabila manajemen risiko perusahaan mampu mengurangi kemungkinan kerugian maka harus melihat harga saham yang lebih stabil. Pasar perusahaan memiliki risiko tidak dapat dipengaruhi oleh manajemen risiko perusahaan kecuali perusahaan mengubah lini fundamental bisnis.

Menurut Pagach dan Warr (2007) keberadaan kepala komite manajemen risiko yang berhubungan dengan penerapan manajemen risiko suatu perusahaan sebagai sarana untuk mengkomunikasikan tujuan dan strategi manajemen risiko perusahaan serta meyakinkan investor bahwa kepala komite manajemen risiko mampu menangani masalah operasional untuk menghindari kinerja yang buruk di masa mendatang. Tujuan pelaksanaan manajemen risiko ini diharapkan memberikan nilai positif bagi perusahaan akan kesehatan keuangan perusahaan terhadap pandangan investor mengenai perusahaan.

H₄: Terdapat perbedaan kinerja perusahaan karakteristik pasar diukur dengan *market to book* sebelum dan sesudah keberadaan kepala manajemen risiko

Nilai Perusahaan dan Keberadaan Kepala Komite Manajemen Risiko

Menurut Modigliani dan Miller (1958) dalam Jiai Weiyang dan Chen Baofeng (2007) menunjukkan bahwa dunia pasar modal yang sempurna dimana terdapat pajak, biaya transaksi dan asimetrik informasi, nilai perusahaan, dan cara mengelola risiko. Tindakan kepala komite manajemen risiko untuk mengelola risiko tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Manajemen risiko dapat menyelesaikan masalah jika terjadi kejadian dalam modal terkait dengan perbedaan pajak dalam perusahaan dan kebangkrutan perusahaan.

Argumen terkait dengan manajemen risiko pertama kali dikembangkan oleh Smith dan Stulz (1985) manajemen risiko dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi kesulitan keuangan dalam perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan berasal dari pengurangan biaya dan

meningkatkan kapasitas utang. Hal ini memberikan keuntungan bagi perusahaan melalui pengurangan pajak perusahaan. Perusahaan besar juga rentan terhadap kesulitan keuangan. Smith dan Stulz (1985) mengandaikan apabila pemegang saham mempekerjakan manajer karena memiliki sumber daya khusus meningkatkan nilai perusahaan. Manajer tidak dapat menggunakan keahlian mereka kecuali mereka memiliki beberapa kebijaksanaan dalam memilih tindakan mereka. Namun, manajer tidak akan memaksimalkan kekayaan pemegang saham kecuali dihadapkan dengan insentif yang tepat. Kontrak kompensasi manajerial harus dirancang sedemikian rupa sehingga fungsi manajer diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Kepala komite manajemen risiko akan memilih untuk menanggung risiko jika kepala komite manajemen risiko dihargai untuk melakukan dalam meningkatkan nilai perusahaan lebih tinggi dari pendapatan diharapkan. Struktur pemberian kompensasi manajer dapat mendorong kepala komite manajemen risiko untuk mengambil risiko atau tidak mengambil risiko terkait dengan penyelesaian risiko bagi perusahaan.

H₅: Terdapat perbedaan nilai perusahaan diukur dengan *Tobins Q* sebelum dan sesudah keberadaan kepala manajemen risiko

Penelitian Terdahulu

Pagach and Warr (2008) dalam penelitian menjelaskan kinerja perusahaan tergambar dalam 4 jenis karakteristik yakni karakteristik risiko, karakteristik keuangan, karakteristik asset, dan karakteristik pasar. Dalam penelitian ini berkaitan dengan ada dan tidaknya CRO dalam suatu perusahaan sehingga model yang dipakai adalah perbedaan antara perusahaan yang menggunakan CRO dan tidak menggunakan CRO. Model yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji *paired sample t-test* sebelum dan sesudah mengangkat CRO. Hasil analisis penelitian adalah bank cenderung meningkatkan *leverage* setelah mengadopsi manajemen risiko dan pengangkatan CRO serta terjadi peningkatan yang signifikan dalam ukuran dan *leverage*. Perusahaan dengan manajemen risiko perusahaan berinvestasi lebih banyak dalam

aset buram dan memiliki pasar lebih rendah untuk rasio buku dan rendah volatilitas laba dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang belum menerapkan ERM. Terjadi korelasi negatif antara *market to book* dan volatilitas laba untuk perusahaan dan tidak membuktikan bahwa dengan mengurangi volatilitas laba maka dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini menemukan bahwa dengan adanya manajemen risiko perusahaan tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini menemukan penurunan yang signifikan sesudah mengangkat CRO dibandingkan sebelum mengangkat CRO untuk perusahaan dengan CRO. Hasil dari penelitian juga tidak mendapatkan hasil peningkatan *leverage* yang signifikan sebelum dan sesudah pengangkatan CRO.

Dalam penelitian Pagach dan Warr (2007) melakukan penelitian terkait dengan manajemen risiko yang menunjuk kepala komite manajemen risiko dengan variabel independennya adalah penerepan ERM dengan alat ukur 4 karakteristik yakni karakteristik keuangan, karakteristik asset, karakteristik pasar dan karakteristik manajerial dengan 138 perusahaan yang mengangkat CRO. Hasil *t-test* menunjukkan penelitian ini menemukan perusahaan-perusahaan yang mengangkat CRO cenderung memiliki pendatapatan lebih stabil dan lebih besar dan memiliki *leverage* yang lebih besar. Perusahaan yang menggunakan CRO cenderung tidak mengalami kesulitan perusahaan dibandingkan perusahaan yang tidak menggunakan CRO. Hasil *market to book* bertentangan dengan hipotesis yang menyatakan perusahaan dengan aset yang tidak jelas dan pertumbuhan yang meningkat mampu meningkatkan pendapatan perusahaan masa depan melalui manajemen risiko. Perusahaan yang memperkerjakan CRO terlihat ada peningkatan kinerja perusahaan yang diukur dari harga saham sesudah keberadaan CRO dibandingkan sebelum mengangkat CRO.

Dalam penelitian Liebenberg dan Hyot (2003), variabel yang digunakan adalah volatilitas laba, volatilitas harga saham, *leverage*, *market to book*, *opacity*, kepemilikan institusional. Penelitian ini dilakukan pada tahun 1997 sampai 2001 dengan sampel perusahaan 26 perusahaan. Hasil menunjukkan perbedaan signifikan untuk *leverage* adalah positif dan signifikan menunjukkan bahwa

perusahaan *leverage* yang tinggi lebih mungkin mengangkat CRO dibandingkan perusahaan lain dalam industri yang sama.

METODA PENELITIAN

Sampel

Populasi data yang digunakan peneliti adalah perusahaan yang menerapkan manajemen risiko perusahaan sektor perbankan *go public*, yaitu perusahaan dengan *Chief Risk Officer* (CRO) atau kepala komite manajemen risiko perusahaan dimana perusahaan di sektor perbankan tersebut menerapkan manajemen risiko perusahaan dan terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia tahun 2011. Penelitian ini menggunakan periode 3 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah keberadaan kepala komite manajemen risiko antara tahun 2000 -2007. Dalam teknik ini menggunakan pertimbangan dan batasan tertentu sehingga sampel yang dipilih relevan dengan tujuan penelitian.

Metode Pengambilan Sampel

Karena banyaknya perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka peneliti mengambil sampel sebanyak 9 bank yang menerapkan manajemen risiko. Pengambilan sampel perusahaan yang menerapkan manajemen risiko akan diteliti dengan kriteria:

- Perusahaan keuangan sektor perbankan terdaftar dalam BEI tahun 2011.
- Perusahaan dalam periode penelitian masa kerja perusahaan 3 tahun sebelum dan sesudah terdapat kepala komite manajemen risiko atau divisi manajemen risiko perusahaan
- Perusahaan sektor perbankan yang sahamnya aktif diperdagangkan di BEI.
- Perusahaan yang menerapkan manajemen risiko perusahaan dengan terdapat *Chief Risk Officer* (CRO) di perusahaan perbankan.

- e. Perusahaan yang menerapkan manajemen risiko perusahaan tersebut memiliki laporan keuangan resmi yang dipublikasikan melalui *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD).

Berdasarkan kriteria di atas, jumlah perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini sebanyak 9 perusahaan yang menerapkan manajemen risiko pada sektor perbankan, seperti pada tahapan berikut:

Bank yang terdaftar di BEI 2011 = 31 Bank
 Bank dengan CRO = 31 Bank
 Bank dengan data tidak lengkap = 22 Bank (-)
 Bank dengan CRO Data Lengkap = 9 Bank

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang penulis dapatkan dari beberapa sumber yaitu : laporan keuangan dari *Indonesian Capital Market Directory (ICMD), Annual Report*, Laporan atau data lain yang telah dipublikasikan, dan Website perusahaan perbankan yang *listing* di BEI.

Definisi Operasional Variabel

Penelitian ini akan menguji variabel kinerja perusahaan diukur dengan 4 karakteristik yaitu karakteristik risiko, karakteristik finansial, karakteristik asset, karakteristik pasar dan variabel nilai perusahaan diukur dengan Tobin's Q.

Perusahaan Manajemen Risiko. Perusahaan yang menerapkan manajemen risiko adalah perusahaan yang mencatatkan manajemen risiko dalam annual report perusahaan berupa kepala komite manajemen risiko perusahaan maupun divisi yang terkait dalam manajemen risiko perusahaan. Kriteria sampel data peneliti terkait dengan manajemen risiko dimulai 3 tahun sebelum dan sesudah keberadaan kepala komite manajemen risiko. Volatilitas. Volatilitas laba sebagai standar deviasi atau istilah error dari regresi laba perusahaan. Volatilitas *return* harga saham adalah standar deviasi dari return harga saham perusahaan harian selama 3 tahun sebelum dan sesudah keberadaan kepala komite manajemen risiko.

Return saham. return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi.

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

R_t = Return saham pada periode ke-t
 P_t = Harga saham periode pengamatan
 P_{t-1} = Harga saham periode sebelum pengamatan

Rumus standar deviasi sebagai pengukur volatilitas *return* harga saham adalah

$$\sigma = \sqrt{\frac{(R_i - \bar{R})^2}{n}}$$

Keterangan :

σ = Standar deviasi *return* harga saham
 R_i = Return saham ke n
 R bar = Return rata-rata = nilai rata-rata sampel
 n = banyaknya data

Leverage

Leverage merupakan pengukur besarnya aktiva yang dibiayai dengan hutang-hutang yang digunakan untuk membiayai aktiva berasal dari kreditur, bukan dari pemegang saham ataupun dari investor. *Leverage* atau solvabilitas suatu perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya apabila perusahaan tersebut likuidasi pada suatu waktu. Weston dan Copeland (1992) merumuskan rasio *leverage* sebagai berikut. Rasio ini dihitung :

$$Leverage : \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Aktiva}}$$

Net Profit Margin

Net Profit Margin mengukur laba yang dihasilkan perusahaan dari perbandingan antara laba sesudah pajak dengan penjualan bersih. Rasio ini menunjukkan laba bersih (EAT = *Earning After Tax*) yang dapat dicapai setiap penjualan. Rasio ini bermanfaat untuk menunjukkan seberapa kemampuan manajemen dalam menghasilkan pendapatan untuk mengendalikan pabrik, operasi dan pinjaman – pinjaman perusahaan.

Laba bersih yang diperoleh juga tergantung pada kebijakan pemerintah mengenai tingkat suku bunga dan pajak penghasilan yang akan mengurangi laba bersih yang diperoleh perusahaan. *Net Profit Margin* apabila rasio nya tinggi ini menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu, sebaliknya kalau rasionya rendah menandakan penjualan yang terlalu rendah untuk tingkat biaya tertentu, atau biaya yang terlalu tinggi untuk tingkat penjualan tertentu, atau kombinasi dari kedua hal tersebut. Rasio yang rendah bisa menunjukkan ketidakefisienan manajemen. Menurut Kasmir (2008) *Net Profit Margin* dirumuskan sebagai berikut :

$$NPM = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{sales}}$$

Market to Book

Rasio *Market to Book* value merupakan rasio untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi sebagai perusahaan yang terus tumbuh. Mark A. Lane, Ph.D (2010) merumuskan rasio *Market to Book* adalah perbandingan antara harga saham dengan nilai buku ekuitas.

$$\text{Market to book} = \frac{\text{Nilai Pasar}}{\text{Nilai Buku}}$$

Perputaran Asset

Menurut Kamus Bisnis, perputaran aset mengukur intensitas perubahan dalam menggunakan aktivitya. Ukuran penggunaan aktiva yang paling relevan adalah penjualan, karena penjualan penting bagi laba. Pada kasus khusus seperti perusahaan yang baru berdiri atau sedang berkembang, analisis perputaran aktiva harus menyadari bahwa sebagian besar aktiva akan digunakan untuk aktivitas usaha masa depan. Perputaran aktiva dapat dihitung melalui :

$$\text{Perputaran aktiva} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva}}$$

Pengukuran Tobin's Q

Nilai Tobin's Q atau Q ratio pada umumnya dapat dihitung dengan membagi nilai

pasar suatu perusahaan (yang diukur dengan nilai pasar dari saham yang beredar dan utang) dengan biaya penggantian aktiva. Rumus dasar ini kemudian banyak dikembangkan lagi, diantaranya oleh Lindenberg dan Ross. Lindenberg dan Ross dalam Juniarti (2009 : 26) mengembangkan metode untuk mengukur Tobin's Q dengan mengabaikan variabel intangible asset. Rumus Tobin's Q ini kemudian menjadi

$$\begin{aligned} \text{Tobin's Q} &= \text{Market Value of The Firm} / \\ &\text{Replacement Value of Asset} \\ &= \text{Market Value (Equity + Debt +} \\ &\text{Preferred Stock) / Replacement} \\ &\text{Value of Asset (Plant +} \\ &\text{Equipment + Inventories)} \end{aligned}$$

Untuk perhitungan yang lebih akurat, Yan Liu dalam Juniarti (2009 : 27) menambahkan biaya iklan serta R & D sebagai proxy intangible asset, dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = (\text{ME} + \text{PS} + \text{DEBT}) / (\text{TA} + \text{Advertising} + \text{R \& D})$$

Analisis keuangan lain yang mengembangkan rumus Tobin's Q adalah Chung dan Pruitt dalam Darmawati dan Khomsiyah (2003). Mereka mengembangkan rumus Tobin's Q karena pada kenyataannya biaya penggantian aktiva seringkali tidak tersedia dan sulit diperhitungkan. Oleh karena itu mereka menyamakan biaya penggantian aktiva dengan nilai buku aktiva sehingga rumus Tobin's Q menjadi:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{ME} + \text{PS} + \text{DEBT}}{\text{TA}}$$

Dimana:

ME = Jumlah saham biasa perusahaan yang beredar dikali dengan harga penutupan saham
PS = Nilai Likuidasi saham preferen perusahaan yang beredar.

DEBT = (Total Utang + Persediaan – Aktiva Lancar)

TA = Nilai buku total aktiva perusahaan

Klapper dan Love dalam Darmawati dan Khomsiyah (2003) telah menyesuaikan rumus Tobin's Q dengan kondisi transaksi keuangan perusahaan – perusahaan di Indonesia. Rumus tersebut sebagai berikut:

$$\text{Tobin's } Q = \frac{(ME+DEBT)}{TA}$$

Menghitung nilai Tobin's Q masing – masing perusahaan sampel dengan menggunakan

$$\text{rumus: Tobin's } Q = \frac{(ME+DEBT)}{TA}$$

Dimana:

ME = Jumlah saham biasa perusahaan yang beredar dikali dengan harga penutupan saham

DEBT = (Total Utang + Persediaan – Aktiva Lancar)

TA = Nilai buku total aktiva perusahaan

Jika nilai Tobin's Q lebih dari satu (Tobin's Q > 1), maka nilai pasar perusahaan lebih besar daripada nilai aktiva perusahaan yang tercatat di laporan keuangan. Hal ini berarti bahwa pasar menilai baik perusahaan sehingga perusahaan memiliki kesempatan untuk meningkatkan volume perdagangan sahamnya. Jika Tobin's Q sama dengan satu (Tobin's Q = 1), maka nilai pasar perusahaan sama dengan nilai aktiva perusahaan yang tercatat. Apabila nilai Tobin's Q kurang dari satu (Tobin's Q < 1) berarti biaya ganti aktiva lebih besar daripada nilai pasar perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pasar menilai kurang perusahaan tersebut.

Metode Analisis Data

Dalam penelitian ini menggunakan data sekunder dengan melakukan uji sebelum dan sesudah peristiwa. Analisis deksriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian maksimum, minimum, sum, range, kurtosis dan skewness (kemencengan distribusi) (Imam Ghozali, 2006).

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model terdapat variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti

distribusi normal. Uji Normalitas dilarang maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sample kecil. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Imam Ghozali (2005). Cara untuk mendeteksi normalitas distribusi data yakni salah satunya menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov. Hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

Uji Levene dilakukan untuk menilai apakah varians dari kedua variabel yang akan diuji adalah sama (equal variance) atau berbeda (unequal variance) secara statistik. Salah satu kelebihan dari uji Levene adalah tidak memerlukan data yang diuji berbentuk normal. Hal ini penting dilakukan karena biasanya dalam uji-t terdapat asumsi bahwa data yang diuji memiliki varians yang sama.

Pengujian hipotesis ini dengan menggunakan uji beda rata-rata berpasangan atau disebut dengan *paired sample t-test*. Uji *Paired sample t-test* digunakan untuk mengetahui ada tidaknya beda nilai yang signifikan dari kinerja perusahaan dan nilai perusahaan sebelum dan sesudah keberadaan kepala komite manajemen risiko dengan jumlah sampel sebanyak 9 bank di Indonesia yang memiliki kriteria penelitian dan menggunakan tingkat signifikansi 5%. Tes ini menganalisa perbandingan untuk dua sampel yang berpasangan. Dua sampel yang berpasangan diartikan sebagai sebuah sampel dengan subyek yang sama namun mengalami dua perlakuan atau pengukuran yang berbeda (Santoso,2001).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Penelitian ini dilakukan untuk menguji perbedaan kinerja perusahaan dan nilai perusahaan sebelum dan sesudah keberadaan kepala komite manajemen risiko. Kinerja perusahaan dalam penelitian ini menggunakan variabel *Leverage*, *Net Profit Margin*, *Market to book*, *Perputaran Aset*, dan Nilai Perusahaan diukur dengan *Tobin's Q*.

Tabel 1
Statistik Deskriptif

Variabel	Alat Ukur	Kondisi	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Karakteristik Risiko	Laba	sebelum	27	- 4130540000	2508046000	138000000	1098060000
		sesudah	27	15070493	3138734000	645000000	826677000
	Return Saham	sebelum	6254	-0.51	0.56	0.0011	0.07110
		sesudah	6547	-0.35	0.30	0.0010	0.03518
Karakteristik Financial	Leverage	sebelum	27	0.0009	1.0700	0.895160	0.1849169
		sesudah	27	0.8708	0.9724	0.911974	0.0259434
	Net Profit Margin	sebelum	27	-1.3883	0.3826	-0.006581	0.3189798
		sesudah	27	0.013	0.256	0.10304	0.06635891
Karakteristik Aset	Perputaran Aset	sebelum	27	0.0413	0.1591	0.091687	0.0280134
		sesudah	27	0.0514	0.1667	0.112036	0.0260165
Karakteristik Pasar	Market to Book	sebelum	27	-2.0400	1.400	0.215982	0.6222779
		sesudah	27	0.0047	0.1695	0.026565	0.0385917
Nilai Perusahaan	Tobins Q	sebelum	27	0.0350	3.3627	1.076221	0.5530966
		sesudah	27	0.9432	1.3209	1.379800	0.0866346

Sumber: Data diolah

Deskripsi variabel menunjukkan jumlah data (N) yang dianalisis dalam penelitian sebanyak 27 terkecuali *return* saham sebelum sebanyak 6254 dan *return* saham sesudah keberadaan kepala komite manajemen risiko sebanyak 6547. Volatilitas laba diukur dengan standar deviasi yang mencerminkan risiko dalam bank. Hasil ini menunjukkan bahwa terjadi penurunan volatilitas laba dimana sebelum keberadaan kepala komite manajemen risiko memiliki risiko sebesar 1098060000 dan sesudah keberadaan kepala komite manajemen risiko mampu mengurangi risiko menjadi 826677000.

Dari tabel 1 nilai terendah dalam *leverage* sebelum keberadaan kepala komite manajemen risiko sebesar 0.0009 dan nilai tertinggi adalah 1.0700. Nilai rata-rata sebesar 0.895160 dan nilai standar deviasi sebesar 0.1849169 yang berarti rata-rata sampel memiliki total hutang lebih besar dibandingkan dengan total aktiva perusahaan.

Variabel *net profit margin* sebelum keberadaan kepala komite manajemen risiko memiliki nilai terendah sebesar -1.3883 dan nilai tertinggi adalah 0.3826. Nilai rata-rata sebesar -0.00658 dengan penyimpangan dalam *net profit margin* sebelum keberadaan kepala komite manajemen risiko sebesar 0.31897. Nilai rata-rata *net profit margin* sesudah keberadaan kepala komite manajemen risiko sebesar 0.10304 dengan standar deviasi 0.0663. Dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa *net*

profit margin sesudah keberadaan kepala komite manajemen risiko perusahaan lebih tinggi dibandingkan dengan *net profit margin* sebelum penerapan yang berarti bank lebih efektif menggunakan pendapatan dari hasil penjualan untuk mendapatkan keuntungan lebih besar setelah keberadaan kepala komite manajemen risiko.

Variabel *market to book* sebelum keberadaan kepala komite manajemen risiko memiliki nilai terendah sebesar -2.0400 dan nilai tertinggi sebesar 1.4000. Nilai rata-rata untuk variabel ini sebesar 0.215982 dengan penyimpangan sebesar 0.6222779. Nilai rata-rata dari *market to book* sesudah keberadaan kepala komite manajemen risiko sebesar 0.026565 dengan penyimpangan 0.0385917. *Market to book* yang rendah menandakan bahwa aset perusahaan dalam kondisi *undervalued* atau perusahaan yang baik. Semakin rendah rasio berarti semakin baik nilainya. Dalam hasil data dengan membandingkan nilai rata-rata maka kondisi baik tercermin dalam *market to book* sesudah keberadaan kepala komite manajemen risiko sehingga nilai perusahaan juga baik sesudah keberadaan kepala komite manajemen risiko.

Perputaran aset sebelum keberadaan kepala komite manajemen risiko memiliki nilai terendah sebesar 0.0413. Nilai rata-rata sebesar 0.091687 dan penyimpangan sebesar 0.0280134. Nilai rata-rata sebesar 0.112036 dengan penyimpangan sebesar 0.0260165.

Perputaran aset berkaitan dengan penjualan dan total aktiva dimana perputaran aktiva yang rendah biasanya memiliki keuntungan yang tinggi berarti dalam hasil data menunjukkan bahwa rata-rata perputaran aset sebelum keberadaan kepala komite manajemen risiko lebih baik daripada sesudah keberadaan kepala komite manajemen risiko.

Tobin's merupakan alat ukur nilai perusahaan dalam penelitian ini dengan membandingkan hasil data sebelum dan sesudah keberadaan kepala komite manajemen risiko untuk bank di Indonesia. Tobin's Q sebelum keberadaan kepala komite manajemen risiko memiliki nilai terendah sebesar 0.0350 dan nilai tertinggi sebesar 3.3627. Nilai rata-rata sebesar 1.107166 dengan penyimpangan 0.5530966. Tobin's Q sesudah keberadaan kepala komite manajemen risiko memiliki gambaran data dengan nilai terendah sebesar 0.9432. Nilai tertinggi dari variabel Tobin's Q sesudah keberadaan kepala komite manajemen risiko yakni 1.3209. Nilai rata-rata yakni 1.076221 dengan penyimpangan 0.04866346. Tobin's Q yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi. Dari data rata-rata diatas Tobin's Q sebelum keberadaan kepala komite manajemen risiko terhadap bank memiliki hasil lebih baik dan menunjukkan potensi pertumbuhan perusahaan lebih baik dari Tobin's Q sesudah keberadaan kepala komite manajemen risiko.

Uji Normalitas. Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Berdasarkan hasil uji normalitas diatas menunjukkan error term terdistribusi normal apabila berada diatas tingkat signifikan yakni $\alpha=5\%$ atau 0.05. *Return* saham sebelum dan sesudah juga terdistribusi tidak normal dengan nilai 0.00 untuk uji *Kolmogorov-Smirnov Z*. Dari hasil diatas maka laba sebelum keberadaan kepala komite manajemen risiko tidak memiliki distribusi data yang normal karena *Asymp.Sig (2tailed)* sebesar 0.019 sedangkan laba sesudah keberadaan kepala komite manajemen risiko memiliki data yang normal karena memiliki

Asymp.Sig (2 tailed) sebesar 0.137. Dari *p-value Kolmogorov-Smirnov Z* memiliki *p value* untuk *leverage* sebelum dan sesudah penerapan sebesar 0.004 dan 0.776 yang berarti data *leverage* sebelum keberadaan kepala komite manajemen risiko menunjukkan tidak normal dan setelah menerapkan manajemen risiko data *leverage* normal. Hal ini ditunjukkan pada variabel *net profit margin* sebelum dan sesudah keberadaan kepala komite manajemen risiko yakni sebesar 0.011 dan 0.703 berarti kondisi variabel terdapat perbedaan dalam kondisi data normal karena berada *net profit margin* sebelum menerapkan manajemen risiko menunjukkan kurang tingkat signifikan yakni $\alpha=5\%$ atau 0.05 dan *net profit margin* sesudah keberadaan kepala komite manajemen risiko berada dalam kondisi normal. Perputaran aset sebelum dan sesudah keberadaan kepala komite manajemen risiko yakni 0.649 dan 0.585 berada dalam *p-value* > 0.05 sehingga terdistribusi normal. *Market to book* sebelum dan sesudah keberadaan kepala komite manajemen risiko sebesar 0.20 dan 0.000. *Market to book* sebelum keberadaan kepala komite manajemen risiko memiliki data yang normal sedangkan *market to book* sesudah keberadaan kepala komite manajemen risiko memiliki distribusi data tidak normal. Data yang normal sebesar 0.579 untuk data Tobin's Q sebelum keberadaan kepala komite manajemen risiko terdistribusi tidak normal karena berada dam *p-value* kurang dari tingkat signifikan 0.05 dan *p-value* Tobin's Q sesudah keberadaan kepala komite manajemen risiko sebesar 0.212 yang berarti Tobin's Q menggambarkan data normal.

Uji Levene. Uji *Levene* test digunakan untuk mengetahui apakah terdapat *variance* sama atau tidak. Dalam uji *Levene* test dengan signifikansi tingkat probabilitas sebesar 0.05 Berdasarkan hasil uji *Levene* dengan tingkat signifikansi < 0.05 maka hasil *return* saham berada di bawah tingkat signifikansi sebesar 0.041. *Net profit margin* juga memiliki hasil signifikansi di bawah 0.05 sebesar 0.012 dan *market to book* memiliki nilai signifikansi di bawah 0.05 dengan nilai sebesar 0.000 menunjukkan *variance* yang berbeda.

Tabel 2
Hasil Uji Levene

Variabel	Alat Ukur	F	Sig
Karakteristik Risiko	Laba	0.061	0.806
	Return Saham	4.189	0.041
Karakteristik Financial	Leverage	3.178	0.080
	Net Profit Margin	6.760	0.012
Karakteristik Aset	Perputaran Aset	0.152	0.698
Karakteristik Pasar	Market to book	15.306	0.000
Nilai Perusahaan	Tobin's Q	3.909	0.053

Sumber: Data diolah

Uji Hipotesis. Uji Hipotesis menggunakan uji beda rata-rata dalam penelitian ini atau disebut dengan *paired*

sample t-test. Pada hasil paired sample t-test menghasilkan output data pada tabel 3 sebagai berikut :

Tabel 3
Hasil Uji Paired Samples T-test

Variabel	Alat Ukur	Nilai T	Df	Sig(2-tailed)
Karakteristik Risiko	Laba	-2.442	26	0.022
	Return Saham	0.479	1933	0.632
Karakteristik Financial	Leverage	-0.474	26	0.640
	Net Profit Margin	-1.745	26	0.093
Karakteristik Aset	Perputaran Aset	-3.888	26	0.001
Karakteristik Pasar	Market to book	1.597	26	0.122
Nilai Perusahaan	Tobin's Q	0.283	26	0.779

Sumber: Data diolah

Berdasarkan hasil output diatas dengan tingkat signifikansi < 0.05 atau sig(2-tailed) kurang dari $\alpha=5\%$. Sig(2-tailed) kurang dari 5% yakni perputaran aset sebelum dan sesudah keberadaan kepala komite manajemen risiko memiliki sig(2-tailed) sebesar 0.001 dan laba sebelum dan sesudah keberadaan kepala komite manajemen risiko memiliki sig.(2-tailed) sebesar 0.022.

PEMBAHASAN

Karakteristik Risiko Sebelum dan Sesudah Keberadaan Kepala Komite Manajemen Risiko

Hipotesis pertama terdapat perbedaan kinerja perusahaan karakteristik risiko sebelum dan sesudah keberadaan kepala komite manajemen risiko bank menyatakan bahwa

hipotesis didukung karena terdapat perbedaan dengan kondisi sig (2-tailed) berada di bawah 0.05 atau 5%. Perubahan kenaikan laba menunjukkan bahwa terjadi efisiensi dan perubahan kinerja perusahaan setelah keberadaan kepala komite manajemen risiko. Berdasarkan hasil uji beda penelitian dengan nilai 0.022 menunjukkan terdapat perbedaan sebelum dan sesudah menerapkan manajemen bank sependapat dengan Stulz(1996.2003) yang menyatakan bahwa manajemen risiko dapat menciptakan nilai lebih bagi perusahaan apabila perusahaan mampu mengatasi laba negatif pada perusahaan.

Karakteristik risiko diukur salah satunya dengan volatilitas laba dimana volatilitas diukur dari standar deviasi yang diperoleh laba tahunan. Standar deviasi menunjukkan penurunan yang berarti bahwa risiko dari laba juga mengalami penurunan sedangkan dari

hasil uji beda mengalami perbedaan sebelum dan sesudah keberadaan kepala komite manajemen risiko. Hal ini berarti bahwa manajemen risiko sangat efektif dalam meningkatkan laba perusahaan dan mampu meminimalisir risiko.

Hasil ini didukung penelitian Hyot dan Liebenberg (2003) yang menyatakan keberadaan kepala komite manajemen risiko dapat menyimpulkan bahwa perusahaan telah menerapkan manajemen risiko. Hal ini memberikan dampak positif akan posisi kepala komite manajemen risiko dalam manajemen risiko untuk meningkatkan laba terkait dengan manajemen risiko. Namun, laba yang meningkat tidak mengubah atau memberikan perbedaan return saham. Risiko return saham mengalami penurunan akan tetapi tidak memberikan perbedaan. Hasil ini didukung penelitian Pagach dan Warr (2008) menyatakan menemukan penurunan yang signifikan dalam standar deviasi dari return saham. Penurunan risiko mengubah proporsi return saham seperti teori *High Risk, High Return*. Keberadaan kepala komite manajemen risiko tidak memberikan perubahan dalam return harga saham akan tetapi kepala komite manajemen risiko mampu membentuk organisasi atau divisi manajemen risiko dengan baik sehingga pelaksanaan manajemen risiko mampu memberikan solusi atau meminimalisir risiko perusahaan terutama dalam laba dan return harga saham.

Karakteristik Finansial Sebelum dan Sesudah Keberadaan Kepala Komite Manajemen Risiko

Leverage dan *Net Profit Margin* merupakan pengukur dari karakteristik finansial. Hasil dari penelitian menemukan bahwa tidak terjadi perbedaan untuk *leverage* dan *net profit margin* setelah keberadaan kepala komite manajemen risiko bank dibandingkan dengan sebelum keberadaan kepala komite manajemen risiko karena memiliki tingkat sig.(2-tailed) berada diatas 0.05 atau 5%. Hal ini menimbulkan penolakan terhadap hipotesis tersebut yang berarti tidak terdapat perbedaan.

Menurut Pagach dan Warr (2008) manajemen risiko perusahaan dapat diterapkan dalam perusahaan apabila perusahaan telah mengalami penurunan profitabilitas karena

beberapa kerugian dan manajemen risiko perusahaan diterapkan untuk mencegah terulangnya kerugian pada perusahaan masa depan. Hasil ini menunjukkan bahwa keberadaan manajemen risiko tidak mengubah proporsi dari karakteristik finansial perusahaan sehingga *leverage* dan *net profit margin*. Keberadaan kepala komite manajemen risiko tidak memberikan perbedaan dalam *net profit margin* karena tidak mampu mengatasi risiko penjualan yang terjadi dalam perusahaan sehingga tidak memberikan perubahan *net profit margin* walaupun kepala komite manajemen risiko mampu memimpin tim manajemen risiko dengan baik dan memberikan perubahan laba sesudah keberadaan kepala komite manajemen risiko. Hal ini disimpulkan bahwa kepala komite manajemen risiko yang memimpin divisi risiko membuat perusahaan lebih efektif dalam mengelola sumber-sumber yang dimiliki perusahaan.

Dari standar deviasi *leverage* atau risiko *leverage* terjadi penurunan dimana risiko *leverage* sebelum keberadaan kepala komite manajemen risiko sebesar 0.1849169 dan risiko *leverage* sesudah keberadaan kepala komite manajemen risiko sebesar 0.02594344. Hasil ini menunjukkan bahwa keberadaan kepala komite manajemen risiko mampu mengurangi risiko total hutang terhadap total aset perusahaan akan tetapi keberadaan kepala komite manajemen risiko tidak membawa perbedaan *leverage*. Menurut hasil penelitian Jiai Weiyang dan Chen Baofeng (2007) menyatakan manajemen risiko dapat mengurangi pajak dengan meningkatkan kapasitas utang dan pajak dapat mengurangi untuk pembayaran bunga. Hasil ini berarti perusahaan tidak dikenakan pajak sehingga pendapatan atau laba perusahaan dapat meningkat dengan adanya kapasitas utang. Berdasarkan hasil penelitian dan hasil Jiai Weiyang dan Chen Baofeng (2007) maka tidak adanya perbedaan *leverage* dalam perusahaan memberikan keuntungan perusahaan karena tidak dikenakan pajak bagi perusahaan.

Berdasarkan Basel II terdapat risiko terkait dengan risiko kredit. Risiko kredit dikaitkan dengan *leverage* karena terjadi peningkatan *leverage* sesudah keberadaan kepala komite manajemen risiko. Hal ini terjadi karena kepala komite manajemen risiko mampu atau cenderung memberikan kredit kepada

masyarakat lebih besar daripada sebelum keberadaan kepala komite manajemen risiko. Keputusan ini dibuat karena kepala manajemen risiko mampu mengukur risiko yang akan terjadi apabila memberikan kredit lebih besar kepada masyarakat dan kemungkinan kegagalan counterparty memenuhi kewajibannya ketika jatuh tempo (peminjam tidak membayar hutangnya) dapat terjadi pada bank. Namun, *leverage* yang meningkat tidak memberikan perbedaan keberadaan kepala komite manajemen risiko terhadap kinerja perusahaan dalam karakteristik financial tetapi kepala komite manajemen risiko mampu mengurangi risiko yang terjadi pada bank dengan konsekuensi terjadinya risiko gagal bayar yang besar. Keputusan *leverage* yang tinggi maka kepala komite manajemen risiko mampu mengurangi risiko kredit dengan tujuan untuk menjaga agar semua aktivitas kredit bank tidak menimbulkan kerugian yang melebihi kemampuan bank atau membahayakan kelangsungan usaha Bank.

Karakteristik Aset Sebelum dan Sesudah Keberadaan Kepala Komite Manajemen Risiko

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini menyatakan terdapat perbedaan kinerja perusahaan karakteristik aset sebelum dan sesudah keberadaan kepala komite manajemen risiko bank dengan alat ukur karakteristik aset yakni perputaran aset yang memberikan hasil perbedaan sebelum dan sesudah keberadaan kepala komite manajemen risiko dengan tingkat signifikansi sebesar 0.0001 yang berarti di bawah batas signifikansi yakni kurang dari 0.05 dengan nilai *t* hitung sebesar -3.888. Tanda negatif menyatakan bahwa nilai rata-rata sebelum penerapan manajemen risiko lebih kecil daripada sesudah keberadaan kepala komite manajemen risiko.

Manajemen risiko bank memberikan pengaruh terhadap aset karena berkaitan dengan kelangsungan operasional bank sehingga mampu meningkatkan pendapatan operasional dan dapat mencegah kesulitan keuangan. Dalam perputaran aset menunjukkan perbedaan sebelum dan sesudah keberadaan kepala komite manajemen risiko berarti terjadi penurunan perputaran aset dimana perputaran aset rendah maka menghasilkan keuntungan

tinggi yang berarti manajemen risiko dapat mencegah kesulitan keuangan dalam penelitian ini. Hasil ini menunjukkan bahwa terjadi pertumbuhan perusahaan karena terjadi perubahan dalam perputaran aset sehingga dalam kasus ini manajemen memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Keberadaan kepala komite manajemen risiko perusahaan mampu mengelola risiko proyek masa depan yang menguntungkan saat ini sehingga perusahaan mengalami pertumbuhan dari keuntungan perusahaan dengan adanya pembentukan manajemen risiko untuk keputusan jangka panjang. Pembentukan manajemen risiko selain bagian dari peraturan Bank Indonesia. Manajemen risiko merupakan bagian kesadaran bank itu sendiri untuk menghadapi risiko masa mendatang. Misalnya krisis yang sewaktu-waktu dapat mengguncang posisi bank terhadap keuangan sehingga pembentukan manajemen risiko dan strategi dari kepala komite manajemen risiko memberikan perbedaan kinerja perusahaan dalam karakteristik aset diukur dengan perputaran aset.

Risiko operasional merupakan risiko yang terakhir didefinisikan dalam Basel II berkaitan dengan proses internal, kesalahan manusia dan kegagalan sistem. Dalam penelitian ini, kepala komite manajemen risiko mampu meningkatkan penjualan dan menurunkan risiko yang terjadi dalam perusahaan. Hal ini berarti bahwa tidak terdapat kegagalan sistem dalam penerapan manajemen risiko dalam perusahaan. Kepala komite manajemen risiko mampu menurunkan risiko operasional karena risiko ini yang melekat pada setiap aktivitas fungsional bank, seperti kegiatan perkreditan (penyediaan dana), treasury dan investasi, operasional dan jasa, pembiayaan perdagangan, pendanaan dan instrumen utang, teknologi sistem informasi dan sistem informasi manajemen, dan pengelolaan sumber daya manusia. Keberadaan kepala komite manajemen risiko disini bertanggung jawab untuk implementasi kerangka manajemen risiko operasional yang disetujui oleh direktur utama. Kepala komite manajemen risiko mampu melakukan pengembangan kebijakan bank, proses dan prosedur untuk mengelola risiko operasional pada bank sehingga terdapat perbedaan dalam karakteristik aset.

Karakteristik Pasar Sebelum dan Sesudah Keberadaan Kepala Komite Manajemen Risiko

Hipotesis keempat dalam penelitian ini menyatakan tidak terdapat perbedaan karakteristik pasar sebelum dan sesudah keberadaan kepala komite manajemen risiko. Menurut Pagach dan Warr (2008) sebagai jurnal acuan *market to book* merupakan alat ukur dalam karakteristik pasar akan tetapi pada umumnya *market to book* sering digunakan sebagai alat ukur nilai perusahaan. Nilai *market to book* semakin rendah *market to book* maka semakin baik nilai rasio ini karena investor memandang *market to book* sebagai salah satu alat analisis untuk membeli saham perusahaan. *Market to book* dalam posisi rendah berarti perusahaan tersebut dalam kondisi undervalued dan rasio yang baik memiliki angka dibawah 1. Rata-rata dari *market to book* sebelum dan sesudah menerapkan manajemen berada dibawah 1 menandakan kondisi baik untuk dibeli sahamnya. Asumsi untuk *market to book* dengan nilai di atas 1 menunjukkan harga saham terlalu tinggi. Namun dari hasil penelitian ini menunjukkan tidak terdapat perbedaan sebelum dan sesudah keberadaan kepala komite manajemen risiko suatu bank ditunjukkan dengan nilai sig.(2-tailed) sebesar 0.122 yang berarti diatas $\alpha = 5\%$ atau 0.05 dengan nilai t sebesar 1.597. Nilai dari t hitung positif berarti *market to book* sebelum keberadaan kepala komite manajemen risiko lebih besar daripada sesudah keberadaan kepala komite manajemen risiko.

Oleh karena itu, *market to book* dalam penelitian ini memiliki hasil yang bagus karena dari hasil rata-rata *market to book* memiliki angka yang lebih rendah dibandingkan sebelum keberadaan kepala komite manajemen risiko sehingga peluang untuk investasi baik akan tetapi manajemen risiko tidak mempengaruhi kinerja perusahaan yang dicerminkan dari *market to book*. Hasil ini membuktikan terhadap hipotesis menurut Don Pagach and Richard Warr (2008) pasar perusahaan memiliki risiko tidak dapat dipengaruhi oleh manajemen risiko kecuali perusahaan mengubah fundamental bisnis. Hasil ini menunjukkan bahwa kepala komite manajemen risiko kurang mampu meyakinkan investor sehingga kurang mampu memberikan nilai

positif bagi perusahaan dan investor menganggap bahwa kepala komite manajemen risiko tidak bisa menangani masalah operasional dan risiko perusahaan untuk menghindari kinerja buruk perusahaan.

Risiko pasar merupakan bagian dari pengembangan karakteristik pasar digambarkan dengan *market to book*. Risiko pasar merupakan yang terjadi pada kondisi pasar termasuk perubahan harga. Penelitian ini menemukan hasil bahwa risiko *market to book* mengalami penurunan dan terjadi peningkatan untuk harga saham yang terjadi di pasar. Kondisi pasar yang tidak menentu dan tidak dapat diprediksi dapat menyebabkan perubahan atau gejolak dalam perusahaan sehingga menimbulkan kemungkinan untuk terjadinya kebangkrutan perusahaan. Keberadaan kepala komite manajemen risiko disini memiliki peran untuk membuat strategi bagi perusahaan untuk mengurangi risiko pasar. Hasil dari *uji paired sample t-test* tidak memiliki perbedaan tetapi dari segi risiko yang diukur dengan standar deviasi maka perusahaan mampu menurunkan risiko dan penurunan nilai *market to book*. Hal ini menunjukkan peran kepala komite manajemen risiko sangat penting. Penurunan risiko dan *market to book* diduga mampu menarik minat investor untuk berinvestasi dalam perusahaan.

Nilai Perusahaan Sebelum dan Sesudah Keberadaan Kepala Komite Manajemen Risiko

Hipotesis kelima dalam penelitian ini menyatakan nilai perusahaan sebelum dan sesudah keberadaan kepala komite manajemen risiko. Tobin's Q sebagai pengukur nilai perusahaan. Tobin's Q sering digunakan untuk mengukur pertumbuhan investasi suatu perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan tidak terdapat perbedaan tobin's q sebelum dan sesudah keberadaan kepala komite manajemen risiko sehingga hipotesis ini ditolak. Nilai signifikansi tobin's q sebelum dan sesudah keberadaan kepala komite manajemen risiko sebesar 0.779 dengan t hitung sebesar 0.283. Nilai signifikan 0.779 berada diatas batas tingkat signifikan sebesar 0.05 atau 5 % sehingga dinyatakan tidak terdapat perbedaan. Nilai t hitung dalam tobin's menunjukkan positif yang berarti rata-rata tobin's q sebelum

lebih besar daripada sesudah keberadaan kepala komite manajemen risiko. Hipotesis ini memiliki hasil yang sama dengan Mc.Shane (2011) yang fokus menyatakan terkait nilai perusahaan meningkat karena perusahaan menerapkan manajemen risiko tradisional tetapi tidak meningkatkan nilai perusahaan atas perusahaan yang keberadaan kepala komite manajemen risiko. Keberadaan kepala komite manajemen risiko untuk mengelola manajemen risiko tidak mempengaruhi terhadap nilai perusahaan yang tergambar dalam Tobin's Q.

Hasil penelitian ini tidak mempunyai perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah keberadaan kepala komite manajemen risiko pada penelitian tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah. Hal ini berarti dalam jangka waktu tiga tahun keberadaan kepala komite manajemen risiko belum memberikan hasil optimal. Hasil penelitian yang menunjukkan belum optimalnya manajemen risiko bank tersebut diduga karena periode penelitian yang terlalu singkat. Dimana pengenalan Basel II pada tahun 2004 dan diterapkan oleh bank Indonesia tahun 2008 sedangkan undang-undang terkait dengan manajemen risiko ditetapkan pada tahun 2003 serta terdapat perubahan undang-undang dalam manajemen risiko tahun 2009. Pada penelitian tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah keberadaan kepala komite manajemen risiko masih kurang berdampak secara langsung terhadap nilai perusahaan terkait dengan periode keberadaan kepala komite manajemen risiko terhadap bank oleh Bank Indonesia.

Hasil penelitian ini diduga tidak terdapat perbedaan karena sebelumnya perusahaan telah menerapkan manajemen risiko akan tetapi manajemen risiko masih berada di bawah divisi lain. Oleh karena itu, tidak terdapat perbedaan sebelum dan sesudah keberadaan kepala komite manajemen risiko perusahaan. Keberadaan kepala komite manajemen risiko perusahaan ditunjuk oleh perusahaan setelah menerapkan manajemen risiko perusahaan kemudian dengan penerapan manajemen risiko dan terdapat kepala komite manajemen risiko baru terbentuk divisi manajemen risiko. Jadi sebelum dan sesudah keberadaan kepala komite manajemen risiko tidak membawa dampak perubahan dalam perusahaan.

SIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan, dapat disimpulkan beberapa hal berikut :

1. Terdapat perbedaan dalam karakteristik risiko yang diukur dengan volatilitas laba sebelum dan sesudah keberadaan kepala komite manajemen risiko dan terjadi penurunan risiko laba. Tidak terdapat perbedaan dalam karakteristik risiko yang diukur dengan volatilitas *return* harga saham sebelum dan sesudah keberadaan kepala komite manajemen risiko tetapi terjadi penurunan volatilitas *return* harga saham.
2. Tidak terdapat perbedaan dalam karakteristik financial yang diukur dengan *net profit margin* dan *leverage* sebelum dan sesudah keberadaan kepala komite manajemen risiko. Hipotesis ini ditolak dalam penelitian.
3. Terdapat perbedaan dalam karakteristik aset sebelum dan sesudah keberadaan kepala manajemen risiko yang diukur dengan perputaran aset. Hipotesis ini diterima. Perputaran aset menurun maka meningkatkan laba perusahaan.
4. Tidak terdapat perbedaan dalam karakteristik pasar sebelum dan sesudah keberadaan kepala komite manajemen risiko yang diukur dengan *market to book*. Hipotesis ini ditolak dalam penelitian ini.
5. Tidak terdapat perbedaan dalam nilai perusahaan sebelum dan sesudah keberadaan kepala komite manajemen risiko yang diukur dengan *Tobin's Q*. Hipotesis ini ditolak dalam penelitian ini.

Keterbatasan

Dalam penelitian ini menggunakan 9 sampel bank yang keberadaan kepala komite manajemen risiko bank pada tahun tertentu. Dari kriteria terdapat 9 bank yang memenuhi variabel secara penuh memiliki data-data terkait dengan alat ukur seperti *Return Harga Saham*, *Laba*, *Leverage*, *Net Profit Margin*, *Perputaran Asset*, *Market to Book*, dan *Tobin's Q*.

Penelitian ini hanya terbatas pada bank yang keberadaan kepala komite manajemen risiko karena terkait data yang tidak tersedia sebelum penerapan manajemen risiko sehingga memiliki sampel bank sebagai penelitian ini sedikit.

Keterbatasan referensi yang dimiliki penulis belum begitu lengkap untuk menunjang proses penulisan penelitian ini sehingga terjadi banyak kekurangan dalam mendukung teori. Terutama penelitian ini masih jarang dilakukan di Indonesia sehingga perbedaan kasus dan data di luar negeri berbeda kondisi dengan di Indonesia.

Penelitian ini belum menguji pengaruh kepala komite manajemen risiko terhadap kinerja perusahaan dengan karakteristik sebagai alat ukur sehingga tidak mengetahui dampak atau peran secara langsung kepala komite manajemen risiko terhadap kinerja perusahaan.

Penelitian ini belum menggunakan rasio kredit macet untuk menggambarkan suatu risiko sehingga masih kurang jelas dalam penjelasan risiko setiap karakteristik yang digunakan dalam penelitian terlebih untuk kasus di Indonesia.

Saran

Berdasarkan kesimpulan diatas maka saran-saran yang dapat diberikan melalui hasil penelitian ini baik untuk pengembangan ilmu pengetahuan, investor serta untuk kebijakan pemerintah sebagai berikut :

DAFTAR REFERENSI

- Ang, Robert. 1997. *"Buku Pintar: Pasar Modal Indonesia"*. Mediasoft Indonesia.
- Beasley, M.S., Clune, R. & Hermanson, D.R., 2005. Enterprise Risk Management: An Empirical Analysis of Factors Associated with the Extent of Implementation". *The Journal of Accounting and Public Policy*, 24: 521-531
- Ghozali, Imam. 2005. *Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi 3. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.

Penelitian selanjutnya sebaiknya menambah variabel pengukur yang dapat mewakili karakteristik dengan kesediaan data yang memadai sehingga dapat menambah sampel bagi penelitian. Sebagai pengembangan ilmu ke depannya mengenai perbedaan kinerja perusahaan dan nilai perusahaan sebelum dan sesudah keberadaan kepala komite manajemen risiko di Indonesia.

Penelitian selanjutnya menggunakan variabel yang sesuai dengan perusahaan yang diteliti sehingga variabel yang digunakan tidak untuk semua perusahaan yang akan diteliti. Variabel yang ditambahkan yang mencerminkan untuk penelitian ini seperti CAR (*Capital Adequacy Ratio*) sebagai pengukur risiko pasar, NPL (*Non Performing Loan*) sebagai pengukur risiko kredit, LDR (*Loan Deposit Ratio*) sebagai pengukur aspek likuiditas bank. Penambahan variabel harus sesuai dengan standar penerapan Basel II.

Sebagai kebijakan bank dalam contoh penelitian ini manajemen risiko semakin dikembangkan untuk kemajuan sektor perbankan karena manajemen risiko dapat meningkatkan laba bagi bank.

Bagi investor maupun pemegang saham dengan adanya penelitian ini maka dapat dijadikan sebagai wacana untuk gambaran suatu bank secara fundamental tentang kinerja perusahaan dan nilai perusahaan terkait dengan penerapan manajemen risiko dan keberadaan kepala komite manajemen risiko dalam suatu perusahaan atau bank.

- Hadad, M , Santoso, W, dan Arianto, B. 2003. *Indikator Awal Krisis Perbankan*. Direktorat Penelitian dan Pengaturan Perbankan. Bank Indonesia.
- Mc. Shane, M., Nair, A., and Rustambekov, E. 2011. Does Enterprise Risk Management Increase Firm Value?. *Journal of Accounting Auditing Finance*. USA
- Liebenberg, A. P., and Hoyt, R. E. 2003. The Determinants of Enterprise Risk Management: Evidence From the Appointment of Chief Risk Officers. *Risk Management Insurance Review*, 6(1), 37-52. doi:10.1111/1098-1616.00019

- Liebenberg, A., and R. Hoyt. 2003. The determinants of enterprise risk management: Evidence from the appointment of chief risk officers. *Risk Management and Insurance Review* 6 (1), 37-52
- Pagach, D, dan Warr,R. 2008. *The Effects of Enterprise Risk Management on Firm Performance*. North Carolina State University.
- Pagach, D. P. & Warr, R. S. 2007. An Empirical Investigation of the Characteristics of Firms Adopting Enterprise Risk Management. *ERM Research Conference*.
- Peraturan Bank Indonesia Nomor : 5/8/Pbi/2003 tentang “Penerapan Manajemen Risiko Bagi Bank Umum”. Gubernur Bank Indonesia.
- Peraturan Bank Indonesia Nomor : 11/25/Pbi/2009 tentang “Perubahan Atas
- Weiyang, J dan Baofeng, C. 2007. *The Realthionship between Risk*
- Peraturan Bank Indonesia Nomor 5/8/2003 tentang Penerapan Manajemen Risiko Bagi Bank Umum”. Gubernur Bank Indonesia.
- Saeidi, P., Rasid, S.Z.A, Sofian, S. and Saeid, S.P. 2012. *The Role of Chief Risk Officer in Adoption and Implementation of Enterprise Risk Management-A Literature Review*. Universiti Teknologi Malaysia. Malaysia.
- Susanto, A. 2008. Pengaruh Implementasi Manajemen Risiko Terhadap Tingkat Efisiensi Pada Bank Pemerintah. *Skripsi S1*. STIE Perbanas. Surabaya.
- Wan Daud, W. N., Yazid, A. S. & Rashid Hussain, H. M. 2010. the effect of Chief Risk Officer(CRO) On Enterprise Risk Management (ERM) practices: Evidence From Malaysia. *International Bussiness & Economics Research* 9, 55-64.
- Management and Firm Value*. College of Economics and Management China Agricultural University. China.