



The Influence of Good Corporate Governance on Investment Risks in Banking Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX)

Ismail Badollahi

Universitas Muhammadiyah Makassar

ismailbadollahi@unismuh.ac.id

Masrullah

Universitas Muhammadiyah Makassar

masrullah@unismuh.ac.id

Anggi Angelita

Universitas Muhammadiyah Makassar

anggiangelita@gamil.com

Ismawati

ismawati@unismuh.ac.id

Keywords:

Abstract

Managerial Ownership, Institutional Ownership, Independent Board of Commissioners, Audit Committee and Investment Risk

This study explains the effect of Good Corporate Governance on Investment Risk. Good Corporate Governance indicators used in this study include: Managerial Ownership (X1), Institutional Ownership (X2), Independent Board of Commissioners (X3), Audit Committee (X4) and Investment Risk. The method used in this research is to use multiple linear regression analysis. The population of this research is banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) for the period 2016-2018. The research sample used purposive sampling method with predetermined criteria. The purpose of this study was to determine whether a company's good corporate governance affects investment risk. The results of this study indicate that good corporate governance includes: Managerial Ownership has a negative and insignificant effect on investment risk, Institutional Ownership has a negative and insignificant effect on Investment Risk, the Independent Board of Commissioners has a negative and significant effect on Investment Risk and the Audit Committee has a negative effect on Investment Risk

Kata Kunci

Abstrak

Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, Komite Audit dan Risiko Investasi

Penelitian ini menjelaskan pengaruh antara *Good Corporate Governance* Terhadap Risiko Investasi. Indikator *Good Corporate Governance* yang digunakan dalam penelitian ini antara lain: Kepemilikan Manajerial (X1), Kepemilikan Institusional (X2), Dewan Komisaris Independen (X3), Komite Audit (X4) dan Risiko Investasi. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan analisis regresi linear berganda. Populasi penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2016-2018. Sampel penelitian menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria yang telah ditentukan. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui apakah *good corporate governance* suatu perusahaan berpengaruh terhadap risiko investasi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *good corporate governance* meliputi: Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap risiko investasi, Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Risiko Investasi, Dewan Komisaris Independen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Risiko Investasi dan Komite Audit berpengaruh negatif terhadap Risiko Investasi.

1. PENDAHULUAN

Risiko investasi merupakan suatu kemungkinan dari investasi yang dilakukan oleh investor akan mengalami kegagalan di dalam memenuhi tingkat pengambilan yang investor impikan. Risiko investasi sangat penting untuk diketahui sebelum melakukan keputusan investasi. Salah satu langkah untuk mendapatkan manfaat atas penggunaan dana

ialah dengan melakukan investasi. Investasi merupakan suatu kegiatan yang dilakukan dengan cara menanamkan dana dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Investasi tidak hanya dalam bentuk penyimpanan uang di bank, membeli tanah, peralatan, gedung dan membeli emas tetapi investasi sudah berkembang dan sudah banyak dilakukan oleh para investor saat ini



adalah berinvestasi dipasar modal. Menurut Kasmir dan Jakfar (2012), investasi adalah penanaman modal dalam suatu kegiatan yang memiliki jangka waktu relatif panjang dalam berbagai bidang usaha. Penanaman modal yang ditanamkan dalam artian sempit berupa proyek tertentu baik yang bersifat fisik ataupun non fisik, seperti proyek pendirian pabrik, jalan, jembatan, pembangunan gedung dan proyek penelitian, dan pengembangan.

Penting bagi setiap investor dan calon investor mengetahui manfaat dan keuntungan berinvestasi. Pengetahuan tersebut sekaligus memberikan pemahaman yang cukup bagi investor untuk mempertimbangkan semua alternatif investasi dari sudut pandang risiko. Para investor sebaiknya dapat menyadari bahwa secara teoritis setiap investasi yang dilakukan di samping mengharapkan keuntungan, juga mempertimbangkan kemungkinan terjadinya risiko atau kerugian investasi pada masa akan datang. Berbagai jenis investasi yang memiliki risikonya masing-masing dengan ciri khas investasi yang beraneka ragam. Namun demikian, yang perlu diperhatikan adalah bahwa berinvestasi memiliki manfaat yang sangat besar dalam jangka panjang.

Hussain dan Al-Ajmi (2012) mengemukakan bahwa peranan penting dalam manajemen risiko adalah dengan diterapkannya *corporate governance* dalam perbankan. Pemangku kepentingan menggunakan *corporate disclosure* dalam proses pengambilan keputusan (Al-Haddad *et al*, 2011; Shehata, 2014). Bank yang sudah memiliki sistem informasi yang baik dapat dihadapkan pada sebuah risiko, apalagi jika tata kelola dalam perusahaannya tidak baik (Akmal, 2008).

Pengungkapan data risiko wajib mencukupi biar sanggup digunakan selaku perlengkapan pengambilan keputusan yang teliti serta pas. Hendak namun, dalam realitasnya didalam industri yang terdiri dari gen serta *principal*, bila didasarkan pada asumsi jika tiap manusia hendak berupaya buat memakmurkan dirinya sendiri hingga terdapat sebab buat yakin jika agen tidak

selamanya bekerja demi kemakmuran *principal*. Terdapat kalanya agen berupaya buat memakmurkan kepentingan dirinya sendiri. Kondisi ini biasa di ucap dengan permasalahan keagenan ataupun konflik kepentingan. Terdapatnya konflik kepentingan ini bisa membuat pengungkapan risiko yang diungkapkan oleh industri tidak mencukupi.

Kasus kecurangan dalam penyusunan laporan keuangan berdampak pada berkurangnya kepercayaan penggunaan laporan keuangan terhadap keandalan dan keakuratan angka-angka dalam laporan keuangan. Laporan keuangan dianggap tidak menggambarkan kondisi yang sesungguhnya yang terjadi pada perusahaan tetapi hanya disusun berdasarkan standar dan aturan akuntansi. Hal ini menyebabkan banyak permintaan dari pada *stakeholder* agar perusahaan melakukan perluasan pengungkapan dalam laporan keuangan (Gunawan dan Zakiyah, 2017).

Untuk menghindari risiko yang dihadapi perbankan serta untuk melindungi para pemangku kepentingan dan meningkatkan kepatuhan terhadap peraturan perundang-undangan, maka perbankan dituntut untuk mampu mengelola manajemen risiko dengan baik. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sebagai lembaga yang mengawasi kegiatan jasa keuangan melalui Peraturan POJK Nomor 55/POJK.03/2016 yang dinyatakan dalam pasal 2 ayat 1 yaitu Bank wajib menerapkan prinsip-prinsip tata kelola yang baik dalam setiap usaha Bank pada seluruh tingkatan atau jenjang organisasi.

Bagi teori keagenan, konflik kepentingan tersebut bisa diminimalkan dengan pelaksanaan mekanisme *corporate governance* (Sari, 2009). Sebagian mekanisme *corporate governance* yang diindikasikan mempengaruhi terhadap pengungkapan risiko bila berhubungan dengan permasalahan keagenan, yakni kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, serta komite audit.

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh pihak manajemen saham. Kepemilikan manajemen bisa



mensejajarkan kepentingan antara pemegang saham serta manajemen industri. Dengan kata lain manajemen industri hendak turut bertanggung jawab dalam tiap keputusan yang diambil industri sebab manajemen ikut andil dalam kepemilikan industri. Kepemilikan institusional ialah kepemilikan saham industri yang dipunyai oleh institusi ataupun lembaga semacam industri asuransi, bank, dana pensiun, industri investasi serta kepemilikan institusi lain (Fathimiyah, 2012).

Dewan komisaris independen ialah inti dari penerapan *good corporate governance* dalam industri (Anggraeni, 2013). Tidak hanya itu dewan komisaris ialah puncak dari sistem pengelolaan internal sehingga mempunyai peranan yang sangat berarti dalam industri. Bagi keputusan Menteri Nomor. 29/ PM/ 2004, komite audit di definisikan bagaikan komite yang dibangun oleh dewan komisaris buat melakukan tugas pengawasan serta pengelolaan industri. Komite audit mempunyai guna bagaikan penghubung antara pemegang saham serta dewan komisaris dengan pihak manajemen dalam perihal pengendalian internal.

Penelitian ini dilakukan oleh (Saidah, S., 2014) yang berjudul pengaruh mekanisme *Good Corporate Governance* terhadap pengungkapan risiko perusahaan yang hasilnya yaitu hanya dewan komisaris yang berpengaruh terhadap pengungkapan manajemen risiko dan berpengaruh signifikan. Penelitian yang dilakukan oleh (Swarte, W., 2019) yang berjudul pengaruh struktur kepemilikan dan tata kelola perusahaan terhadap pengungkapan manajemen risiko, hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan publik dan dewan komisaris berpengaruh terhadap pengungkapan manajemen risiko. Sedangkan penelitian yang dilakukan (Rahayu, D.M., 2018), hasil penelitian menunjukkan bahwa *good corporate governance* berpengaruh negatif signifikan terhadap risiko investasi.

Berdasarkan latar belakang di atas, maka penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul sebagai berikut:

“Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Risiko Investasi Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Teori Agensi

Teori agensi ialah teori yang digunakan buat menarangkan ikatan antara pihak agen serta *principal* yang dibentuk supaya tujuan industri bisa tercapai dengan optimal. Jensen serta Meckling (1976) mendefinisikan ikatan agensi bagaikan kontrak antara satu orang ataupun lebih (*principal*) dengan menyewa orang lain (agen) buat melaksanakan beberapa jasa atas kepentingan mereka yang mengaitkan penyerahan wewenang terhadap pengambilan keputusan kepada agen. Dengan demikian, yang diartikan *principal* merupakan owner industri serta yang diucap agen merupakan manajer perusahaan.

Pengungkapan risiko berhubungan dengan teori agensi sebab pengungkapan risiko berhubungan dengan sikap manajer. Manajer adakalanya berperan tidak cocok dengan kepentingan *principal*. Dalam aplikasi nyata didalam industri, manajer kerap melanggar kontrak yang sudah mereka sepakati bersama oleh *principal* ialah bertanggung jawab dalam mensejahterakan industri serta meningkatkan kemakmuran pemegang saham, namun dalam realitasnya manajer malah lebih mementingkan kenaikan kesejahteraan buat diri mereka sendiri.

2.2 *Good Corporate Governance*

Effendy (2016:2) *good corporate governance* didefinisikan sebagai suatu sistem pengendalian internal perusahaan yang memiliki tujuan utama mengelola risiko yang signifikan guna memenuhi tujuan bisnisnya melalui pengamanan aset perusahaan dan meningkatkan nilai investasi pemegang saham dalam jangka panjang.

Pelaksanaan *good corporate governance* dilakukan oleh pihak internal yaitu dewan direksi. Bukan hanya dilaksanakan *good corporate governance* juga perlu diawasi oleh pihak internal bank, yaitu dewan komisaris.



Dewan komisaris melakukan pengawasan atas tugas yang dilakukan dewan direksi telah sesuai dengan prinsip *good corporate governance* atau belum. Jika dewan direksi telah melaksanakan tugasnya sesuai dengan prinsip *good corporate governance* dan dewan komisaris melakukan pengawasan dengan baik, maka *good corporate governance* bank akan optimal. Dewan komisaris sebagai kekuatan penyeimbang, mengambil keputusan dibantu oleh komisaris independen dan mengingat tugas dewan komisaris dalam mengawasi jalannya perusahaan cukup berat, maka komisaris dibantu oleh komite audit. Pembentukan komite audit ini bertujuan untuk meningkatkan efektivitas tata kelola perusahaan yang baik di perbankan.

Corporate governance, seperti telah dijelaskan pada bab sebelumnya, ialah pemecahan yang ditawarkan oleh teori agensi buat menolong ikatan owner serta manajer, serta meyakinkan *principal* kalau agen tidak hendak melaksanakan sesuatu kecurangan buat kesejahteraan agen. Kepedulian dunia terhadap *good corporate governance* mulai bertambah tajam semenjak negara-negara asia dilanda krisis moneter pada tahun 1997 serta semenjak kejatuhan perusahaan-perusahaan raksasa terkemuka di dunia, tercantum Enron Corporation serta WorldCom di Amerika, HIH Insurance Compay Ltd serta One- Tell Pty Ltd di Australia dan Parmalat di Itali pada dini tahun 2000 an. Hasil analisis yang dicoba bermacam organisasi Internasional serta regulator pemerintah dibanyak negeri menciptakan karena utama terbentuknya kejadian ekonomi/bisnis yang terdapat sebab lemahnya *corporate governance* dibanyak industri.

Pelaksanaan *good governance* di dalam industri perbankan disangka unik sebab mempunyai ciri yang berbeda dengan industri keuangan tipe lain ataupun industri non keuangan. Keunikan industri perbankan paling utama dilihat dari neraca ialah aset perbankan rata-rata yaitu kredit yang sebagian besar bersifat jangka panjang, sebaliknya sisi liabilitas yaitu tabungan serta deposito yang mempunyai watak jangka pendek. Pengelolaan

yang tidak hati-hati hendak menimbulkan terbentuknya mismatch antara aktiva serta pasiva. Terbentuknya mismatch bisa menimbulkan pembukuan negatif untuk bank.

Dalam industri perbankan, *corporate governance* merupakan aspek bernilai dalam memelihara keyakinan serta kepercayaan pemegang saham serta nasabah. *Good corporate governance* dialami terus menjadi berarti bersamaan dengan meningkatnya risiko bisnis serta tantangan yang dialami oleh industri perbankan. Dengan mengedepankan tata kelola industri yang baik (*good corporate governance*) serta pengelolaan risiko yang baik, bank diharapkan bisa bebas dari akibat kurang baik krisis perekonomian global. Dalam tiap pengambilan keputusan bisnis mempunyai faktor ketidakpastian serta pula memunculkan risiko. Buat menyikapi perihal tersebut industri perbankan tetap mengelola risiko lewat pengawasan yang efisien serta pengendalian internal bagaikan bagian dari prinsip-prinsip *corporate governance*.

Signifikasi peranan *corporate governance* untuk kestabilan dan kesejahteraan masyarakat tergambar dari definisi yang diberikan oleh Cadbury dalam Prof. Niki Lukviarman (2016) yaitu *corporate governance* merupakan tata kelola perusahaan yang memiliki fokus pada keseimbangan antara tujuan ekonomi dan social, antara tujuan pribadi dan kelompok. Tugas utama perusahaan pemerintah adalah untuk mencapai efisiensi dalam penggunaan sumber daya dan menyamakan penggunaan yang akuntabilitas dalam penggunaan sumber daya tersebut. Hal ini untuk menyamakan kepentingan individu, perusahaan dan masyarakat.

Konsep *corporate governance* bertujuan untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan untuk menjamin akuntabilitas perusahaan terhadap *stakeholder* dengan mendasarkan pada kerangka peraturan. Konsep *corporate governance* diajukan demi tercapainya pengelolaan laporan keuangan. *Corporate governance* juga membantu menciptakan lingkungan kondusif demi terciptanya



pertumbuhan yang efisien dan *sustainable* di sektor korporat.

Di Indonesia, konsep *good corporate governance* mulai dikenal sejak krisis ekonomi tahun 1997 krisis yang berkepanjangan yang dinilai karena tidak dikelolanya perusahaan-perusahaan secara bertanggungjawab, serta mengabaikan regulasi dan sarat dengan praktek (korupsi, kolusi, nepotisme) KKN (Budiati, 2012). Bermula dari usulan penyempurnaan peraturan pencatatan pada Bursa Efek Jakarta (sekarang Bursa Efek Indonesia) yang mengatur mengenai peraturan bagi emiten yang tercatat di BEJ yang mewajibkan untuk mengangkat komisaris independen dan membentuk komite audit pada tahun 1998, *corporate governance* mulai dikenal pada seluruh perusahaan publik di Indonesia.

Dalam rangka upaya kenaikan *good corporate governance* di Indonesia, departemen BUMN tahun 1999 menetapkan jadwal pelaksanaan *good corporate governance* di Indonesia ialah menetapkan kebijakan nasional, menyempurnakan kerangka nasional serta membangun inisiatif zona swasta. Dalam kerangka regulasi, Bapepam bersama dengan *self regulated organization* (SRO) yang didukung oleh Bank Dunia serta ADB sudah membuat sebagian proyek *good corporate governance*. Bapepam membenarkan kalau bermacam syarat serta peraturan yang terdapat terus menerus disempurnakan serta pelanggaran yang terjalin hendak menemukan sanksi cocok dengan peraturan yang berlaku. Bersamaan dengan proyek-proyek semacam ini, departemen BUMN sudah meningkatkan kerangka buat implementasi *good corporate governance*.

Implementasi *good corporate governance* di lingkungan BUMN, terdapatnya kewajiban mempunyai *statement of corporate intent* (SCI), yang menggambarkan komitmen industri terhadap pemegang saham dalam wujud sesuatu kontrak yang menekankan pada strategi serta upaya manajemen serta didukung oleh dewan komisaris dalam mengelola industri. Terikat dengan SCI, direksi diharuskan menandatangani *appointment*

agreements yang menggambarkan komitmen direksi buat penuh guna guna serta kewajiban yang diembannya penanda kinerja para direksi tampak pada *reward and punishment system* dengan meratifikasi UU BUMN.

Good corporate governance di lingkungan perbankan diatur dalam UU Nomor. 10 tahun 1998 tentang Perbankan, yang di dalamnya diatur syarat yang terikat dengan *good corporate governance* yang berkaitan dengan *governance structure, governance process, serta governance outcome*.

Governance structure, awal terdapatnya uji kelayakan serta kepatutan (*fit and proper test*) yang menjamin terdapatnya kompetensi serta integritas manajemen perbankan terhadap owner, pemegang saham pengendali, dewan komisaris, direksi serta pejabat eksekutif bank dalam pengelolaan bank. Kedua, independensi manajemen bank, dimana anggota dewan komisaris serta direksi tidak boleh mempunyai ikatan kekerabatan ataupun ikatan financial dengan dewan komisaris ataupun direksi ataupun jadi pemegang saham pengendali di industri lain. Ketiga, terdapatnya syarat untuk direktur kepatutan serta kenaikan guna audit bank publik, yang bertanggung jawab atas kepatuhan bank terhadap regulasi yang terdapat ini pula bagian dari standar pelaksanaan guna internal audit bank publik.

Good corporate governance diperlukan untuk mendorong terciptanya pasar yang efisien, transparan dan konsisten dengan peraturan perundang-undangan. Penerapan *good corporate governance* perlu didukung oleh tiga pilar yang saling berhubungan, yaitu negara dan perangkatnya sebagai regulator, dunia usaha sebagai pelaku pasar, dan masyarakat sebagai pengguna produk dan jasa dunia usaha. Prinsip dasar yang harus dilaksanakan oleh masing-masing pilar adalah:

1. Negara dan perangkatnya menciptakan peraturan perundang-undangan yang menunjang iklim usaha yang sehat, efisien dan transparan, melaksanakan peraturan perundang-undangan dan penegakan hukum secara konsisten (*consistent law enforcement*).



2. Dunia usaha sebagai pelaku pasar menerapkan *good corporate governance* sebagai pedoman dasar pelaksanaan usaha.
3. Masyarakat sebagai pengguna produk dan jasa dunia usaha serta pihak yang terkena dampak dari keberadaan perusahaan, menunjukkan kepedulian dan melakukan kontrol sosial (*social control*) secara obyektif dan bertanggung jawab.

2.3 Prinsip-Prinsip *Good Corporate Governance*

Menurut Effendy (2016:11) *good corporate governance* mengandung lima prinsip utama yaitu transparansi (*transparency*), akuntabilitas (*accountability*), tanggung jawab (*responsibility*), independensi (*independency*) serta kesetaraan (*fairness*), yaitu:

- a) Prinsip *Transparency* (Transparansi)
Transparansi mewajibkan adanya suatu informasi yang terbuka, tepat waktu, serta jelas dan dapat diperbandingkan yang menyangkut keadaan keuangan, pengelolaan perusahaan, kinerja operasional, dan kepemilikan perusahaan.
- b) Prinsip *Accountability* (Akuntabilitas)
Akuntabilitas dimaksudkan sebagai prinsip mengatur peran dan tanggung jawab manajemen agar dalam mengelola perusahaan dapat mempertanggungjawabkan serta mendukung usaha untuk menjamin penyeimbang kepentingan manajemen dan pemegang saham, sebagaimana yang diawasi oleh dewan komisaris. Prinsip akuntabilitas ini akan efektif jika masing-masing pihak dapat menjaga tanggung jawabnya dan tidak mencampuri kepentingan pihak lain.
- c) Prinsip *Responsibility* (Tanggung Jawab)
Perusahaan memastikan pengelolaan perusahaan dengan mematuhi peraturan perundang-undangan serta ketentuan yang berlaku sebagai cermin tanggung jawab korporasi dan warga korporasi yang baik. Perusahaan selalu mengutamakan kemitraan dengan semua pemangku kepentingan dalam batas-batas peraturan

perundang-undangan dan etika bisnis yang sehat.

- d) Prinsip *Independency* (Independensi)
Perusahaan meyakini bahwa kemandirian merupakan keharusan agar organ perusahaan dapat bertugas dengan baik, serta mampu membuat keputusan yang baik bagi perusahaan. Setiap organ perusahaan akan melaksanakan tugasnya sesuai dengan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip *corporate governance*.
- e) Prinsip *Fairness* (Kesetaraan)
Kesetaraan mengandung makna bahwa terdapat perlakuan yang sama terhadap semua pemegang saham, termasuk investor asing dan pemegang saham harus mendapatkan perlakuan yang sama. Penerapan prinsip-prinsip *good corporate governance* sangat diperlukan dalam setiap aspek pengelolaan kegiatan usaha bank. Oleh karena itu, dewan komisaris dan direksi suatu bank membuat komitmen bersama untuk menerapkan suatu sistem *corporate governance* di dalam bank tersebut.
Agar prinsip-prinsip *good corporate governance* terwujud dengan baik, hingga wajib terdapat implementasi. Implementasi bisa dicoba melalui mekanisme internal serta eksternal. Mekanisme internal berkaitan dengan pengendalian internal industri yang mencakup peranan dewan komisaris, penunjukkan anggota dewan direksi serta dewan komisaris independen dan penyusunan komite audit. Tidak hanya itu bisa pula diterapkan mekanisme insentif, dalam perihal remunerasi manajer yang ditetapkan oleh kinerja serta pencapaian target yang diterapkan owner (pemegang saham).
Sebaliknya mekanisme eksternal merupakan mekanisme kontrol yang menggunakan seluruh fitur yang terdapat di luar industri buat mengendalikan jalannya industri supaya cocok dengan kemauan para pemegang saham serta *stakeholder* yang lain. Fitur yang diartikan mencakup pasar duit serta pasar modal, pasar benda serta jasa yang aktif serta terbuka, fitur hukum serta peraturan perundang-undangan yang berlaku,



pelaksanaan hukum yang tidak berubah-ubah serta adil dan lain- lain.

2.4 Mekanisme *Good Corporate Governance*

Walsd dan Seward (1990) menjelaskan bahwa pembagian mekanisme pengendali *corporate governance* menjadi 2, eksternal dan internal. Mekanisme eksternal dijelaskan melalui *outsiders*. Hal ini termasuk pemegang saham institusional, *outside block holdings*, dan kegiatan takeover. Mekanisme pengendalian eksternal tidak hanya pasar modal saja, tetapi juga perbankan sebagai penyuntik dana, masyarakat sebagai konsumen, supplier, tenaga kerja, pemerintah sebagai regulator, serta *stakeholder* lainnya. Mekanisme pengendalian internal yang berhubungan langsung dengan proses pengambilan keputusan perusahaan tidak hanya dewan komisaris saja, tetapi juga ada komite-komite di bawahnya seperti dewan direksi, sekretaris perusahaan, dan manajemen. Hal ini juga dipengaruhi oleh pemegang saham internal, anggota dari dewan komisaris dan karakteristiknya seperti ukuran dewan komisaris, jumlah dari dewan komisaris yang independen (dari luar perusahaan), komite remunerasi, pembiayaan utang.

Pada penelitian ini, indikator *corporate governance* yang digunakan adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan komisaris, dan komite audit.

a. Kepemilikan Manajerial

Menurut (Fathimiyah *et al.*, 2012) kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan secara aktif terlibat dalam pengambilan keputusan perusahaan. Sebagai seseorang yang mengelola perusahaan serta pemegang saham, manajemen tidak ingin perusahaan dalam keadaan kesulitan keuangan hingga mengalami kebangkrutan. Keadaan ini bisa merugikan baik sebagai manajemen atau sebagai pemegang saham. Sebagai pihak manajemen akan kehilangan *return* ataupun dana yang di investasikannya (Prayoga dan Almilia, 2013).

b. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional mempunyai kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif, sehingga dapat mengurangi adanya manipulasi laba. Dengan begitu risiko yang ditimbulkan akan seminimal mungkin.

c. Dewan Komisaris Independen

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 55/POJK.04/2015 komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang berasal dari luar emiten atau perusahaan publik yang memenuhi persyaratan sebagaimana dimaksud dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan. Jika dewan komisaris terdiri lebih dari 2 (dua) anggota dewan komisaris, jumlah komisaris independen wajib paling kurang 30% (tiga puluh persen) dari jumlah anggota dewan komisaris.

d. Komite Audit

Komite audit menurut POJK (Peraturan Otoritas Jasa Keuangan) No. 55/POJK.04/2015 adalah komite yang dibentuk oleh serta bertanggung jawab kepada dewan komisaris dalam membantu melaksanakan tugas dan fungsi dewan komisaris. Jumlah komite audit di dalam perusahaan minimal 3 (tiga) orang, yang berasal dari komisaris independen dan pihak luar perusahaan.

2.5 Risiko Investasi

Risiko investasi menurut Horne dan wachowich (2009) sebagai variabilitas *return* terhadap *return* yang diharapkan. Sedangkan risiko pada umumnya sering dikaitkan dengan memperoleh penghasilan yang tidak sesuai dengan yang diharapkan. Menurut Alhafid (2016), apabila ditinjau dari teori portofolio risiko dinyatakan sebagai kemungkinan keuntungan yang diterima menyimpang dari yang diharapkan, yaitu menyimpang lebih besar maupun lebih kecil. Semakin besar penyimpangan keuntungan yang sesungguhnya dengan keuntungan yang diharapkan.

Investor dalam mengambil setiap keputusan investasi selalu berusaha untuk meminimalisir berbagai risiko yang timbul, baik risiko yang bersifat jangka panjang maupun risiko yang bersifat jangka pendek. Setiap perubahan kondisi mikro dan makro



ekonomi akan turut mendorong terbentuknya berbagai kondisi yang mengharuskan seorang investor memutuskan apa yang harus dilakukan dan strategi apa yang harus diterapkan agar dapat memperoleh *return* yang di harapkan. Menurut Halim (2005) apabila dikaitkan dengan preferensi investor terhadap risiko, maka risiko dibedakan menjadi tiga, yaitu:

a. Investor yang menyukai risiko atau pencari risiko (*risk seeker*)

Merupakan investor yang apabila dihadapkan pada dua pilihan investasi yang memberikan *return* yang sama dengan *return* yang berbeda, maka ia akan mengambil risiko yang lebih tinggi. Biasanya investor jenis ini bersikap agresif dan spekulatif dalam mengambil keputusan investasi karena mereka tahu bahwa hubungan *return* dan risiko adalah positif.

b. Investor yang netral terhadap risiko (*risk neutral*)

Merupakan investor yang akan meminta kenaikan *return* yang sama untuk setiap kenaikan risiko. Jenis investor ini umumnya cukup fleksibel dan berhati-hati dalam mengambil keputusan berinvestasi.

c. Investor yang tidak menyukai risiko atau menghindari risiko (*risk averter*)

Merupakan investor yang apabila dihadapkan pada dua pilihan investasi yang memberikan *return* yang sama dengan risiko yang berbeda, maka ia akan lebih suka mengambil investasi dengan risiko yang lebih rendah. Biasanya investor jenis ini cenderung memprtimbangakan keputusan investasinya secara matang dan terencana.

Risiko suatu investasi juga perlu diperhitungkan. *Return* dan risiko merupakan dua hal yang tidak terpisah, karena pertimbangan suatu investasi merupakan *trade-off* dari kedua faktor (Jogiyanto, 2012). *Return* dan risiko mempunyai hubungan yang positif, semakin besar risiko yang ditanggung, maka semakin besar pula *return* yang didapatkan. Ada beberapa sumber risiko yang mempengaruhi besarnya risiko suatu investasi.

Menurut Tandelilin (2010) sumber tersebut antara lain:

- a. Risiko suku bunga (*interest rate risk*), adalah variabilitas *return* yang disebabkan oleh perubahan tingkat suku bunga.
- b. Risiko pasar (*market risk*), adalah variabilitas *return* yang disebabkan fluktuasi pasar secara keseluruhan.
- c. Risiko inflasi (*inflation risk*), adalah pengurangan kekuatan daya beli rupiah akibat meningkatnya inflasi.
- d. Risiko bisnis (*business risk*), adalah risiko yang timbul karena menjalankan bisnis dalam suatu jenis.
- e. Risiko finansial (*financial risk*), adalah risiko yang ditimbulkan karena adanya keputusan perusahaan untuk menggunakan hutang dalam pembiayaan modalnya.
- f. Risiko likuiditas (*liquidity risk*), adalah risiko yang berkaitan dengan pasar sekunder dimana instrumen investasi diperdagangkan.
- g. Risiko nilai tukar mata uang (*exchange rate risk*), adalah risiko yang berhubungan dengan fluktuasi nilai tukar mata uang domestik dengan nilai mata uang negara lain.
- h. Risiko negara (*country risk*), adalah risiko yang berkaitan dengan kondisi politik suatu negara yang diinvestasikan.

Risiko investasi dibagi dalam sekuritas menurut Munawir (2002) dibedakan menjadi dua jenis yaitu:

a. Risiko sistematis (*systematic risk*)

Risiko sistematis merupakan risiko berkaitan dengan perubahan makro yang terjadi di luar perusahaan dan bersifat menyeluruh, misalnya perubahan suku bunga, inflasi, resesi ekonomi, kebijakan ekonomi secara menyeluruh, dan perubahan harapan investor terhadap perkembangan ekonomi. Perubahan tersebut mempengaruhi variabilitas *return* investasi.

Menurut Munawir (2002) risiko sistematis dibedakan menjadi tiga, yaitu:

- 1) Risiko ekonomi (*economic risk*), risiko fluktuasi aktivitas bisnis (*fluctuation in business activities*), risiko pasar modal



(*capital market risk*) dan risiko daya beli (*purchasing power risk*).

- 2) Risiko bisnis (*business risk*), faktor persaingan, kombinasi produk dan faktor kemampuan manajemen.
- 3) Risiko akuntansi (*accounting risk*)

b. Risiko tidak sistematis

Risiko tidak sistematis yaitu risiko yang tidak terkait dengan internal perusahaan dan perubahan pasar secara menyeluruh dan terjadi karena karakteristik perusahaan atau institusi yang mengeluarkan sekuritas, misalnya kemampuan manajemen, kebijakan investasi, kondisi dan lingkungan kerja. Risiko tidak sistematis juga disebut risiko yang dapat didiversifikasikan atau risiko unik. Menurut Munawir (2002) risiko tidak sistematis dipengaruhi oleh beberapa faktor, sebagai berikut:

- 1) Risiko manajemen (*management risk*), yaitu risiko kegagalan dari manajemen dalam menjalankan perusahaan yang disebabkan oleh ketidakmampuan dalam memperkirakan kemungkinan yang akan terjadi dimasa yang akan datang, sehingga perusahaan kehilangan *supplier*, pangsa pasar menurun, pemogokan buruh dan lain-lain.
- 2) Risiko keuangan (*financial risk*), yaitu penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan, hal ini berakibat pada meningkatnya biaya tetap (bunga) dan efeknya akan meningkatkan laba per lembar saham. Apabila kondisi perekonomian mengalami peningkatan yang cukup pesat dan perusahaan dikelola dengan baik, tetapi terjadi resesi, maka hal ini akan menurunkan laba per saham.
- 3) Risiko industri (*industrial risk*), yaitu risiko yang disebabkan dari industri itu sendiri atau industri yang bersangkutan. Risiko sistematis atau risiko tidak sistematis dijumlahkan disebut risiko total dan menjadi pertimbangan manajer investasi dalam mengambil keputusan investasi. Hasil keputusan investasi yang baik adalah harapan tingkat pengembalian (*return of return*) yang diharapkan besar dengan tingkat risiko yang dapat diminimalisasi

sekecil mungkin. Sedangkan hal mendasar dalam pengambilan keputusan investasi adalah pemahaman hubungan antara keuntungan yang diharapkan dan risiko yang akan di terima.

3. METODE PENELITIAN

3.1 Teknik Analisis Data

a. Statistik Deskriptif

Statistik deksriptif memberikan gambaran atau deksripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minumum, *sum*, *range*, kurtosis dan *skewnes* (kemenangan distribusi) (Imam Ghozali,2009).

b. Uji Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas

Menurut Imam Ghozali (2009) uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel independen dan dependennya memiliki distribusi data normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan F mengamsumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Suatu variabel dikatakan normal jika gambar distribusi dengan titik-titik data searah mengikuti garis diagonal (Singgih Santoso,2004)

2) Uji Multikolonieritas

Multikolinearitas merupakan regresi berganda yaitu kolerasi antara variabel-variabel bebas diantara satu dengan yang lainnya. Bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya kolerasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel independen (Imam Ghozali,2009). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolonieritas dalam model regresi adalah sebagai berikut:

- Nilai R^2 yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi empiris sangat tinggi, tetapi secara individual variabel-variabel independen banyak yang tidak signifikan mempengaruhi variabel dependen.



- Menganalisis matriks korelasi variabel-variabel independen. Jika antar variabel independen ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya diatas 0,90) maka hal ini merupakan adanya multikolonieritas.

3) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi memiliki tujuan untuk menguji apakah model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pada periode t dengan periode t-1 (sebelumnya) pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada masalah autokorelasi (ghozali,2011). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk menguji keberadaan autokorelasi dalam penelitian ini digunakan uji statistic Durbin-Watson. Durbin-Watson hanya digunakan autokorelasi tingkat satu (*first order autocorrelation*) dan mensyaratkan adanya konstanta dalam model regresi dan tidak ada variabel lagi di antara variabel independen.

4) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali,2011). Jika variabel independen signifikan secara statistik memengaruhi variabel dependen, maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas. Kriteria yang biasa digunakan untuk menyatakan apakah terjadi heteroskedastisitas atau tidak diantara pengamatan dapat dijelaskan dengan menggunakan koefisien signifikasi. Koefisien signifikasi harus dibandingkan dengan tingkat signifikas yang ditetapkan sebelumnya ($\alpha=5\%$). Apabila koefisien signifikasi (nilai probabilitas) lebih besar dari tingkat signifikasi yang ditetapkan, maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

C. Uji Hipotesis

Uji hipotesis dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan model regresi berganda.

Model regresi berganda bertujuan untuk menguji peparuh lebih dari satu variabel bebas terhadap satu veriabel terikat (Ghozali,2013). Variabel bebas terdiri dari kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional, ukuran dewan komisaris, dan komite audit, sedangkan variabel terikatnya adalah risiko investasi. Seluruh pengujian dan analisis ini menggunakan bantuan SPSS (*Statistical Program for Special Science*). Untuk menguji hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini akan digunakan persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \epsilon$$

Keterangan:

- Y = Risiko Investasi
- A = Konstanta
- $\beta_{1,...\beta_5}$ = Koefisien Regresi
- X_1 = Kepemilikan Manajemen
- X_2 = Kepemilikan Institusional
- X_3 = Dewan Komisaris Independen
- X_4 = Komite Audit
- ϵ = Error

Dalam uji hipotesis ini dilakukan melalui:

a) Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 (nol) dan 1 (satu). Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjalankan variasi dependen aman terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali,2013).

b) Uji-t (Uji Parsial)

Uji-t merupakan analisis untuk mengetahui signifikasi/keberartian koefiesien regresi sekaligus menguji hipotesis yang diajukan. Agar hasil yang diperoleh regresi dapat dijelaskan hubungannya, maka hasil regresi tersebut diuji menggunakan uji-t dengan derajat kepercayaan 0,05. Sugiyono



(2010) menyatakan bahwa kriteria pengujian hipotesis yaitu:

- Tolak H_0 terima H_1 jika nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ pada taraf signifikansi 0,05 atau α 5%
- Tolak H_0 terima H_1 jika nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ pada taraf signifikansi 0,05 atau α 5%

c) Uji Simultan (F)

Uji F digunakan untuk melihat bagaimanakah pengaruh semua variabel bebasnya secara bersama-sama terhadap variabel terikatnya, atau untuk menguji apakah model regresi yang kita buat baik/signifikan atau tiak baik/non signifikan.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

a. Uji Deskriptif

Variabel dalam penelitian ini dideskripsikan menggunakan analisis deskriptif. Analisis ini digunakan untuk menjelaskan variabel-variabel dalam penelitian, meliputi variabel independen, yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen dan komite audit serta variabel dependen, yaitu risiko investasi. Statistik deskriptif menyajikan ukuran numerik berupa nilai minimum, maksimum, dan mean masing-masing variabel. Pengolahan data menggunakan IBM SPSS Statistik 22. Berdasarkan hasil uji statistik diperoleh sebanyak 36 data observasi untuk perusahaan perbankan dengan jumlah sampel 12 perusahaan. Hasil olahan data statistik deskriptif dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4.1
Decriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kepemilikan Manajerial	36	.10	74.36	19.0602	25.09027
Kepemilikan Institusional	36	.00	1.83	2.9069	10.64346
Dewan Komisaris Independen	36	.25	.75	.5356	.11687
Komite Audit	36	.69	1.61	.9592	.34296
Risiko Investasi	36	.05	.371	.1352	.28492
Valid N (Listwise)	36				

Dari tabel 4.1 diatas, dapat diketahui bahwa jumlah observasi data dalam penelitian ini adalah 36. Berdasarkan satuan kali, variabel yang memiliki nilai rata-rata (mean) tertinggi adalah kepemilikan manajerial 19.0602 dengan nilai dan memiliki deviasi tertinggi sebesar 25.09027. Kepemilikan Manajerial, berdasarkan tabel 4.1 diketahui nilai minimum 0.10 yaitu perusahaan BNGA, AGRS, ARTOS, BTPN, BBKA, BBRI, BMRI, BTN, BDMN, OCBC NISP, BBNI, dan PNBS. Sedangkan nilai maximum 74.36 yaitu perusahaan BDMN, nilai mean sebesar 19.0602 dan std. Deviationnya sebesar 25.09027. Kepemilikan Institusional,

berdasarkan tabel 4.1 diketahui nilai minimum 0.00 yaitu perusahaan ARTOS, BTPN dan AGRIS, nilai maximum 55.83 yaitu perusahaan BMRI, nilai mean sebesar 2.9069 dan std. Deviationnya sebesar 10.64346.

Dewan Komisaris Independen, berdasarkan tabel 4.1 diketahui nilai minimum 0.25 yaitu perusahaan NISP, PNBS, BBKA dan AGRS, nilai maximum 0.75 yaitu perusahaan AGRS, nilai mean sebesar 0.5356 dan std. Deviationnya sebesar 0.11687. Komite Audit, berdasarkan tabel 4.1 diketahui nilai minimum 0.69 yaitu perusahaan BDMN, NISP, PNBS, BNGA, BTN, BTPN, BBRI, BMRI, BBNI, BBKA,



AGRS dan ARTOS. Sedangkan nilai maximum 1.61 perusahaan BBRI, BMRI dan BBNI. Nilai mean sebesar 0.9592 dan std. Deviationnya sebesar 0.34296. Risiko Investasi, berdasarkan tabel 4.1 diketahui nilai minimum 0.05 yaitu perusahaan BMRI dan BBNI, nilai maximum 0.371 yaitu perusahaan ARTOS, dan nilai mean sebesar 0.1352 dan std. Deviationnya sebesar 0.28492.

b. Uji Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel terikat dan variabel bebas mempunyai distribusi normal atau tidak. Dasar pengambilan keputusan bahwa jika nilai signifikan > 0,05 maka nilai residual berdistribusi normal. Jika nilai signifikan < 0,05 maka nilai residual tidak berdistribusi normal. Hasil analisis data seperti pada tabel berikut:

Tabel 4.2
Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		36
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	10437.695861
		27
Most Extreme Differences	Absolute	.136
	Positive	.136
	Negative	-.083
Test Statistic		.136
Asymp. Sig. (2-tailed)		.088 ^c

Berdasarkan nilai signifikan dari tabel diperoleh nilai signifikan sebesar 0,088 > 0,05 yang dapat di simpulkan bahwa nilai residual berdistribusi normal yang berarti variabel X dan Variabel Y layak di gunakan untuk dapat di analisis lebih lanjut.

2) Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi yang digunakan terdapat kolerasi antar variabel independen. Untuk mengetahui bahwa apakah

terjadi multikolonieritas pada suatu model dapat dilihat dari nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Suatu model regresi dapat dikatakan terbebas dari multikolonieritas adalah apabila nilai tolerance di atas 0,10 dan VIF di bawah 10.

Tabel 4.3
Hasil Uji Multikolonieritas

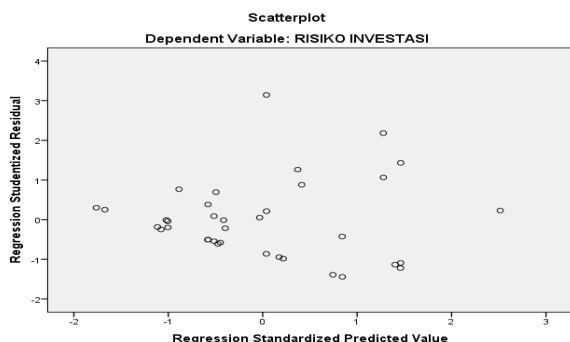
Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Kepemilikan Manajerial	.918	1.089
	Kepemilikan Institusional	.719	1.391
	Dewan Komisaris Independen	.839	1.192
	Komite Audit	.714	1.400

Dari hasil uji multikolonieritas di atas dapat dilihat bahwa tidak ada variabel dependen yang memiliki nilai *Tolerance* kurang dari 0,10 yaitu Kepemilikan Manajerial (0,918), Kepemilikan Institusional (0,719), Dewan Komisaris Independen (0,839), Komite Audit (0,714). Maka dapat disimpulkan bahwa persamaan model regresi yang diajukan bebas dari multikolonieritas.

3) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variansi dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain (Imam Ghozali,2013). Dasar pengambilan keputusan bahwa jika nilai sig > 0,05 maka disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas. Jika nilai sig < 0,05 maka disimpulkan terjadi heteroskedastisitas. Hasil analisis data digambarkan pda tabel berikut:

Gambar 4.1
Hasil Uji Heteroskedastisitas



Dari hasil uji heteroskedastisitas menggunakan grafik *scatterplot* di atas dapat dilihat bahwa titik-titik data menyebar di atas atau di bawah angka 0 penyebaran pola titik-titik tidak membentuk pola tertentu.

4) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya) (Imam Ghozali, 2013). Berikut hasil analisis penelitian dengan tabel:

Tabel 4.4
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.756 ^a	.538	.592	10.07677	1.950

Berdasarkan nilai DW yang di peroleh sebesar 1,950, maka untuk mengetahui lebih lanjut hasil analisis maka perlu di ketahui bahwa jika $d < 4 - dl$ maka terdapat autokorelasi, dan jika $dl < d < du$ atau $4 - du < d < 4 - dl$ maka tidak memiliki kesimpulan.

Tabel 4.5
Persamaan D, DU dan DL

D	DL	Du	4-dl	4-du
1,950	1,142	1,733	2,857	2,261

Pada penelitian ini, nilai Durbin Watson Hitung adalah 1,950, dimana nilai tersebut

kurang dari nilai Du dan di atas DW, sehingga tidak terdapat masalah autokorelasi positif. Berdasarkan tabel maka persamaan D, DU, dan DL adalah $1,733 < 1,950 < 2,261$ maka dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi dalam model regresi yang digunakan dalam penelitian ini.

5) Model Regresi Linear

Berdasarkan data, diperoleh hasil regresi linear berganda sebagai pada tabel 4.6. Model penelitian ini untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen yang dinyatakan pada persamaan garis linier.

Tabel 4.6
Hasil Uji Regresi Linear

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	9.204	15.615		.145	.886
	Kepemilikan Manajerial	31.290	39.466	.499	.793	.429
	Kepemilikan Instiusional	-.623	.263	-.188	-2.193	.034
	Dewan Komisaris Independen	-10.276	13.281	-.281	-1.282	.030
	Komite Audit	-16.396	2.213	-.183	-2.459	.019

Hasil pengujian model persamaan regresi tersebut dapat gambarkan sebagai berikut:

$$Y = 9.204 + 31.290 X_1 - 0.623 X_2 - 10.276 X_3 - 16.396 X_4 + e$$

Persamaan regresi di atas memiliki makna :

1. Nilai koefisien regresi sebesar 31.290 (X_1) pada variabel Kepemilikan Manajerial terdapat hubungan positif dengan risiko investasi. Hal ini menunjukkan setiap kenaikan 1 satuan dari Kepemilikan



Manajerial akan menurunkan 31.290 risiko investasi.

2. Nilai koefisien regresi sebesar -0.623 (X_2) pada variabel Kepemilikan Institusional terdapat hubungan negatif dengan risiko investasi. Hal ini menunjukkan setiap kenaikan 1 satuan dari Kepemilikan Institusional akan menurunkan -0.623 risiko investasi.
3. Nilai koefisien regresi sebesar -10.276 (X_3) pada variabel Dewan Komisaris Independen terdapat hubungan negatif dengan risiko investasi. Hal ini menunjukkan setiap kenaikan 1 satuan dari Dewan Komisaris Independen akan menurunkan -10.276 risiko investasi.
4. Nilai koefisien regresi sebesar -16.396 (X_4) pada variabel Komite Audit terdapat hubungan negatif dengan risiko investasi. Hal ini menunjukkan setiap kenaikan 1 satuan dari Komite Audit akan menyebabkan penurunan -16.396 risiko investasi.

c. Uji Hipotesis

1) Uji Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, Komite Audit terhadap variabel dependen Risiko Investasi. Berdasarkan tabel 4.6 maka dapat disimpulkan bahwa:

a) Pengujian Hipotesis Pertama

Hipotesis pertama yaitu Kepemilikan Manajerial berhubungan positif dan tidak signifikan terhadap risiko investasi pada perusahaan sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan hasil uji regresi linear berganda diperoleh nilai koefisien regresi B (31.290) dan nilai Beta (0.499). Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap risiko investasi positif. Variabel Kepemilikan Manajerial memiliki nilai signifikansi $0.429 > 0.05$. Nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 yang menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap risiko investasi,

sehingga dapat disimpulkan bahwa H1 diterima yang berarti Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap risiko investasi.

b) Pengujian Hipotesis kedua

Hipotesis kedua yaitu Kepemilikan Institusional berhubungan negatif dan signifikan terhadap risiko investasi pada sektor perbankan di BEI. Berdasarkan hasil uji regresi linear berganda diperoleh nilai koefisien regresi B (-0.623) dan nilai Beta (-0.188). Hal ini menunjukkan pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap risiko investasi negatif. Variabel Kepemilikan Institusional mempunyai nilai signifikansi $0.034 < 0.05$. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0.05 yang menunjukkan Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap risiko investasi, sehingga dapat disimpulkan bahwa H2 ditolak yang berarti Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap risiko investasi.

c) Pengujian Hipotesis ketiga

Hipotesis ketiga adalah Dewan Komisaris Independen berhubungan negatif dan signifikan terhadap risiko investasi. Berdasarkan hasil uji regresi linear berganda di peroleh nilai koefisien regresi B (-10.276) dan nilai Beta (-0.381). Variabel Dewan Komisaris Independen mempunyai nilai signifikansi $0.030 < 0.05$ yang menunjukkan Dewan Komisaris Independen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap risiko investasi, sehingga dapat disimpulkan H3 ditolak yang berarti Dewan Komisaris Independen berpengaruh terhadap risiko investasi.

d) Pengujian Hipotesis keempat

Hipotesis keempat adalah Komite Audit berhubungan negatif dan signifikan terhadap risiko investasi. Berdasarkan hasil uji regresi berganda diperoleh nilai koefisien regresi B (-16.396) dan nilai Beta (-0.183). Variabel Komite Audit mempunyai nilai signifikansi $0.019 < 0.05$. Nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 yang menunjukkan Komite Audit berpengaruh negatif dan signifikan terhadap risiko



investasi, sehingga dapat disimpulkan H4 ditolak yang berarti Komite Audit berpengaruh terhadap risiko investasi.

2) Uji Simultan (F)

Uji F digunakan untuk melihat bagaimanakah pengaruh semua variabel bebasnya secara bersama-sama terhadap variabel terikatnya, atau untuk menguji apakah model regresi yang kita buat baik/signifikan atau tidak baik/non signifikan.

Tabel 4.7
Uji Simultan (F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6.295	4	1.574	1.419	.030 ^b
	Residual	3.104	28	1.109		
	Total	3.734	32			

Berdasarkan tabel 4.7 dapat dilihat bahwa secara simultan variabel Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen dan Komite Audit berpengaruh signifikan terhadap Risiko Investasi.

3) Koefisiensi Determinansi (R²)

Koefisien determinasi (R²) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai R² yang lebih kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi dependen sangat terbatas (Ghozali, 2011).

Tabel 4.8
Model Summary
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
	.756 ^a	.538	.592	10.07677

Dari tabel 4.8 dapat dilihat bahwa koefisien determinasi sebesar 0.592 yang berarti bahwa 20 persen dipengaruhi oleh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen dan Komite Audit, sedangkan selebihnya dipengaruhi oleh faktor lain. Dalam penelitian ini koefisien determinasi (R²) yang digunakan adalah *Adjusted R Square*, karena penelitian ini menggunakan lebih dari dua variabel.

4.2 PEMBAHASAN

a. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Risiko Investasi

Berdasarkan koefisien regresi dari variabel Kepemilikan Manajerial (X1) adalah sebesar 0.236 atau bernilai positif dan nilai signifikansi 0.429 > 0.05 sehingga Kepemilikan Manajerial (X1) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Risiko Investasi (Y). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Siti Saidah (2014) yang hasil penelitiannya menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap risiko investasi. Hal ini dikarenakan semakin tinggi kepemilikan manajemen menyebabkan semakin besar pula tanggung jawab manajemen dalam mengambil keputusan dan resiko pun menjadi semakin tinggi (Fathimiyah dkk, 2011).

b. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Risiko Investasi

Pengaruh variabel Kepemilikan Institusional (X2) berdasarkan hasil analisis regresi linear pada tabel 4.6 yang diketahui bahwa nilai koefisien regresi dari variabel Kepemilikan Institusional (X2) adalah sebesar -0.623 atau bernilai negatif, sehingga dapat dikatakan bahwa Kepemilikan Institusional (X2) berpengaruh negatif terhadap Risiko Investasi (Y). Nilai signifikansi 0.034 < 0.05 sehingga Kepemilikan Institusional (X2) berpengaruh secara signifikan terhadap Risiko Investasi (Y). Penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Fajriyah Inayatur Rohmaniyah (2016) yang hasil penelitiannya menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh secara signifikan



terhadap risiko investasi. Diterimanya hipotesis kedua ini mengindikasikan bahwa monitoring yang kuat dari investor institusional sehingga manajer akan lebih banyak mengungkapkan informasi mengenai risiko yang dihadapi oleh perusahaan.

Hasil dari penelitian ini didukung oleh penelitian Edo dan Luciana (2013) yang menyebutkan bahwa kepemilikan institusional baik domestik maupun asing berpengaruh terhadap pengungkapan manajemen risiko. Begitu pula dengan penelitian yang dilakukan oleh Siti Saidah (2014) menyatakan bahwa kepemilikan institusi domestik berpengaruh terhadap pengungkapan risiko perusahaan.

c. Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Risiko Investasi

Berdasarkan hasil uji regresi linier berganda variabel Dewan Komisaris Independen (X3) diketahui nilai koefisien regresi sebesar -10.276 atau bernilai negatif, sehingga dapat dikatakan bahwa variabel Dewan Komisaris Independen (X3) berpengaruh negatif terhadap Risiko Investasi (Y). Sedangkan nilai signifikansi $0.030 < 0.05$ yang berarti variabel Dewan Komisaris Independen (X3) berpengaruh secara signifikan terhadap Risiko Investasi (Y). Penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Safitri dan Meiranto (2013) yang hasil penelitiannya menyatakan bahwa variabel Komisaris Independen secara signifikan berpengaruh terhadap risiko investasi. Semakin banyak jumlah anggota komisaris yang independen cenderung bisa menaikkan mutu pengawasan. Sedangkan itu teori keagenan menarangkan terus menjadi banyak jumlah anggota komisaris yang independen, hingga terus menjadi besar mutu pengawasan terhadap direktur eksekutif.

Adanya pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap pengungkapan risiko perusahaan karena peran dewan komisaris yang sangat penting dalam pelaksanaan *good corporate governance*. Peran dari dewan komisaris diantaranya adalah menjamin pelaksanaan strategi perusahaan, mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan serta

mewajibkan terlaksananya transparansi, termasuk di dalamnya adalah pengungkapan risiko perusahaan.

d. Pengaruh Komite Audit terhadap Risiko Investasi

Berdasarkan hasil uji regresi linear koefisien regresi variabel Komite Audit (X4) sebesar -16.396 atau bernilai negatif, sehingga dapat dikatakan bahwa variabel Komite Audit (X4) berpengaruh negatif terhadap Risiko Investasi (Y). Nilai signifikansi sebesar $0.019 < 0.05$ yang berarti variabel Komite Audit (X4) berpengaruh secara signifikan terhadap Risiko Investasi (Y). Penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Siti Saidah (2013) yang hasil penelitiannya menunjukkan berpengaruhnya ukuran komite audit terhadap pengungkapan risiko perusahaan ini dikarenakan komite audit merupakan komite yang dibentuk oleh dewan komisaris untuk memaksimalkan fungsi pengawasan dalam perusahaan. Lebih lanjut, tugas komite audit adalah sebagai penghubung antara pemegang saham dan dewan komisaris dengan pihak manajemen dalam hal pengendalian internal. Dengan demikian, semakin besar ukuran komite audit maka semakin efektif pula kontrol atau pengendalian terhadap perusahaan sehingga konflik keagenan yang terjadi akibat keinginan manajemen untuk meningkatkan kesejahteraan sendiri, seperti melakukan pengungkapan risiko yang menguntungkan diri sendiri dapat diminimalisir.

5. PENUTUP

5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan pada pembahasan sebelumnya, maka simpulan dari penelitian ini adalah:

1. Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap risiko investasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dikarenakan semakin tinggi kepemilikan manajemen menyebabkan semakin besar pula tanggung jawab manajemen dalam



mengambil keputusan dan resiko pun menjadi semakin tinggi.

2. Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap risiko investasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Diterimanya hipotesis kedua ini mengindikasikan bahwa monitoring yang kuat dari investor institusional sehingga manajer akan lebih banyak mengungkapkan informasi mengenai risiko yang dihadapi oleh perusahaan.
3. Dewan Komisaris Independen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap risiko investasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Semakin banyak jumlah anggota komisaris yang independen cenderung bisa menaikkan mutu pengawasan. Sedangkan itu teori keagenan menarangkan terus menjadi banyak jumlah anggota komisaris yang independen, hingga terus menjadi besar mutu pengawasan terhadap direktur eksekutif.
4. Komite Audit berpengaruh negatif dan signifikan terhadap risiko investasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. berpengaruhnya ukuran komite audit terhadap pengungkapan risiko perusahaan ini dikarenakan komite audit merupakan komite yang dibentuk oleh dewan komisaris untuk memaksimalkan fungsi pengawasan dalam perusahaan.
5. Secara simultan variabel Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen dan Komite Audit berpengaruh signifikan terhadap Risiko Investasi.

5.2 Saran

Hasil penelitian ini tidak bisa digeneralisasikan pada segala industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, perihal ini disebabkan ilustrasi yang digunakan cuma industri perbankan. Penelitian berikutnya diharapkan bisa menaikkan ilustrasi yang digunakan, misalnya dengan memakai industri non keuangan sepeprti industri manufaktur,

property serta lain-lain biar bisa membagikan energi uji empiris yang lebih baik lagi. Tidak hanya itu diharapkan peneliti berikutnya bisa meningkatkan periode pengamatan dan memikirkan buat memakai ataupun meningkatkan variabel lain di luar dari variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Akmal. 2008. *Pemeriksaan Internal Manajemen Audit*. Edisi Kedua. Jakarta: PT. Indeks
- Al- Haddad, et. al, 2011, The Effect of Corporate Governance on the Performance of Jordanian Industrial Companies: An empirical study on Amman Stock Exchange, *International Journal of Humanities and Social Science* Vol. 1 No. 4; April 2011.
- Alhafid, L. 2016. *Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan Terhadap Risiko Sistematis Perusahaan yang Terdaftar pada Indeks Kompas 100 di BEI*. Skripsi tidak di terbitkan. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta
- Amran, A., A. M. R. Bin, dan B. C. H. M. Hassan. 2009. Risk reporting: An exploratory study on risk management disclosure in Malaysian annual reports. *Managerial Auditing Journal* 24(1): 39-57. <https://doi.org/10.1108/02686900910919893>
- Anggraeni, Riske Meitha. 2013. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan dan Praktik Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2011)*. Skripsi (online). Semarang : Universitas Diponegoro, (<http://eprints.undip.ac.id>, diakses 5 Maret 2014)
- Budiati, 2012. *Good Corporate Governance* (Online) (<https://accounting.binus.ac.id/2017/06/20/good-corporate-governance-gcg/>, diakses 19 Juni 2020)



- Cadbury Report. 2000. Report of The Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance
- Desender, K. A. dan E. Lafuente. 2009. The Influence of Board Composition, Audit Fees and Ownership Concentration on Enterprise Risk Management. SSRN Electronic Journal, 12(January 2009). <https://doi.org/10.2139/ssrn.1495856>
- Effendy, A. 2016. Good Corporate Governance Teori dan Implementasi. Edisi Kedua. Salemba Empat. Jakarta
- Fahmi, Irham. 2012. *Manajemen Risiko: Teori, Kasus dan Solusi*. Bandung: Penerbit Alfabeta Bandung.
- Fama, E. dan M. C. Jensen. 1983. Separation of Ownership and Control. *Journal of Law and Economics* 26: 301-326. Fathimiyah, V., R. Zulfikar, dan F. Fi
- Fathimiyah, Venny, dkk. 2012. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Risk Management Disclosure. Simposium Nasional Akuntansi (SNA) XV Banjarmasin.
- Gitman, 2003. Risiko dari Investasi (Online) (<https://www.finansialku.com/risiko-dari-investasi/>, diakses 19 Juni 2020)
- Ghozali, Imam, 2009. "Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS". Semarang: UNDIP.
- Ghozali, Imam, 2011. "Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS". Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam, 2013. "Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi". Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gunawan, B. dan Y. N. Zakiyah. 2017. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, ukuran perusahaan dan leverage terhadap Risk Management Disclosure. Ekspansi: Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan dan Akuntansi 9(1): 1-18.
- Good Corporate Governance : Konsep dan Penerapannya di Indonesia. Ray Indonesia, Jakarta, 2005 (Online) (<https://kumparan.com/teddy-kozuma/good-corporate-governance/full>, diakses 19 Juni 2020)
- Halim, Abdul. 2005. *Analisis Investasi*. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Hussain Abu Hameeda, Jasim Al-Ajmi, 2012. "Risk Management Practices of Conventional and Islamic Bank in Bahrain", *The Journal of Risk Finance*, Vol. 13 pp. 215-239.
- Horne, J.C. & Wachowicz, J-M. 1997. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Jensen, M.C. and Meckling, W.H. 1976. "The Theory of Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure". *Journal of Financial Economics*, Vol.3, Page 305-360
- John, K., Litov, L., & Yeung, B. (2008). Corporate governance and risk-taking. *The journal of finance*, 63(4), 1679-1728.
- Jogiyanto. 2012. *Metodologi Penelitian Bisnis*. BPFE. Yogyakarta.
- Kasmir dan Jakfar (2012) *Pengertian Investasi Menurut Para Ahli* (Online) (<https://www.seputarpengetahuan.co.id/2017/10/pengertian-investasi-menurut-para-ahli.html>, diakses 16 Juni 2020).
- Komite Nasional Kebijakan Governance. 2006. *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*
- Kristiono, Zulbahridar, dan Al Azhar. 2014. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Risk Management Disclosure pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia. *JOM FEKON* 1(2): 1-15. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Munawir, S. 2002. *Analisis Informasi Keuangan*. Yogyakarta: Liberty Yogyakarta.



- Prayoga dan Almilia (2013). Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Pengungkapan Manajemen Risiko. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol.4. No.1. Halaman 1-19
- Rachmadan, A., & Harto, P. (2013). *Pengaruh mekanisme corporate governance terhadap risiko perbankan* (Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomika dan Bisnis).
- Rahayu, D. M., & Utiyati, S. (2018). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perbankan Dengan Manajemen Risiko Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 7(5).
- Roberto dan M. U. Tarigan. 2013. Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Publik, Tingkat Leverage dan Tingkat Profitabilitas terhadap Risk Management Disclosure (pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi*, 13(2): 907-928.
- Saidah, S. (2014). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Pengungkapan Risiko Perusahaan (Studi Empiris pada Laporan Tahunan Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2013). *Jurnal Akuntansi Unesa*, 3(1).
- Safitri & Meiranto. (2013). Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Tata Kelola Perusahaan Terhadap Pengungkapan Manajemen Risiko. Skripsi yang tidak diterbitkan (Online). Lampung: Universitas Lampung
- Sari, Putri Arninda. 2009. Pengaruh Corporate Governance Mechanisms Terhadap Cost Of Equity Capital. Skripsi (online). Surakarta: Universitas Sebelas Maret (<http://eprints.uns.ac.id>, diakses 5 Maret 2014)
- Singgih Santoso. 2004. Metode Sensus yang dapat dikutip di situs http://repository.upi.edu/operator/upload/s_mbs_011611_chapter3.pdf (Selasa 28 Februari 2012 pukul 16.00).
- Sugiyono, 2012. Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D. (Bandung: ALFABETA).
- Sugiyono, 2013. Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D. (Bandung: ALFABETA).
- Sugiyono, 2016. Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D. (Bandung: ALFABETA).
- Suhardjanto, dkk. 2012. Peran Corporate Governance Dalam Praktik Risk Disclosure Pada Perbankan Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Auditing*. Vol. 9, No.1. Halaman :1-96
- Swarte, W., Lindrianasari, L., Prasetyo, T. J., Sudrajat, S., & Dharma, F. (2019). Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Tata Kelola Perusahaan Terhadap Pengungkapan Manajemen Risiko. *Ekuitas: Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 3(4), 505-523.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi Edisi Pertama*. Yogyakarta: Kanisius.