BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 sampai 2011. Berdasarkan metode *purposive sampling,* maka diperoleh jumlah sampel sebanyak 129 perusahaan yang memenuhi kriteria. Adapun prosedur pemilihan sampel adalah sebagai berikut:

TABEL 4.1.
Prosedur Pemilihan Sampel

No	Uraian	Jumlah
1	Perusahan yang listing di BEI tahun 2010 dan 2011	229
2	Sampel perusahaan yang tidak menerbitkan laporan tahunan lengkap.	(75)
3	Sampel perusahaan yang tidak memiliki data terkait dengan *corporate governance* (komisaris independen, ukuran dewan komisaris, dan reputasi auditor) dan manajemen risiko..	(24)
4	Sampel perusahaan yang tidak melakukan diversifikasi pada tahun 2010 dan 2011.	(1)
	Total sampel	129

Sumber: Data sekunder yang diolah 2012

B. Uji Statistik Deskriptif

TABEL 4.2.
Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
erm	129	44,00	73,00	59,8140	5,15201
np	129	-1,61	90,77	3,8360	10,15101
cg1	129	,00	1,00	,3932	,14524
cg2	129	2,00	10,00	4,4496	1,87067
cg3	129	,00	1,00	,0543	,22742
cg4	129	,00	1,00	,3953	,49083
dp	129	1,00	7,00	2,6124	1,41040
Valid N (listwise)	129				

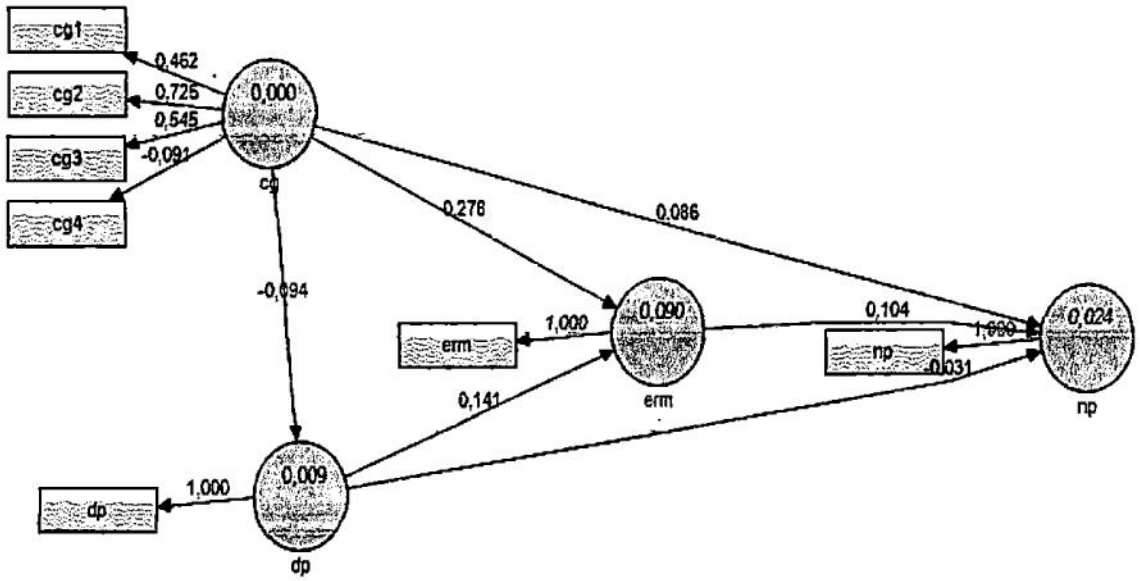
Sumber: Output SPSS

Tabel 4.2 memberikan jumlah pengamatan gambaran statistik deskriptif dari setiap variabel khususnya minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi. Jumlah pengamatan dalam penelitian masing-masing variabel sebesar 129. Tabel tersebut menunjukkan bahwa variabel manajemen risiko (erm) memiliki nilai minimum sebesar 44,00; nilai maksimum sebesar 73,00; nilai mean sebesar 59,8140 dengan standar deviasi sebesar 5,15201. Variabel nilai perusahaan (np) memiliki nilai minimum sebesar -1,61; nilai maksimum sebesar 90,77; nilai mean sebesarr 3,8360 dengan standar deviasi sebesar 10,15101. Variabel komisaris independen (cg1) memiliki nilai minimum sebesar 0,00; nilai maksimum sebesar 1,00; nilai mean sebesar 0,3932 dengan standar deviasi sebesar 0,14524. Variabel ukuran dewan komisaris (cg2) memiliki nilai minimum sebesar 2,00; nilai maksimum 10,00; nilai mean sebesar 4,4496 dengan standar

deviasi sebesar 1,87067. Variabel komite manajemen risiko (cg3) memiliki nilai minimum sebesar 0,00; nilai maksimum sebesar 1,00; nilai mean sebesarr 0,0543 dengan standar deviasi sebesar 0,22742. Variabel reputasi auditor (cg4) memiliki nilai minimum sebesar 0,00; nilai maksimum sebesar 1,00; nilai mean sebesarr 0,3953 dengan standar deviasi sebesar 0,49083. Variabel diversifikasi produk (dp) memiliki nilai minimum sebesar 1,00; nilai maksimum sebesar 7,00; nilai mean sebesarr 2,6124 dengan standar deviasi sebesar 1,41040.

C. Uji Kualitas Data

1. Validitas.



Gambar 4.1.
Hasil Algoritma PLS

Validitas konvergen dari model pengukuran dengan indikator refleksif yang dinilai berdasarkan korelasi antar nilai item dengan nilai konstruk yang dihitung dengan menggunakan PLS. Indikator individu dianggap reliabel jika memiliki nilai korelasi >0,70. Namun, pada tahap pengembangan skala *outer*

loading nilainya 0,50 sampai 0,60 masih dapat diterima (Ghozali, 2008). Dengan melihat hasil output korelasi antar indikator dengan konstruknya seperti pada tabel 4.3:

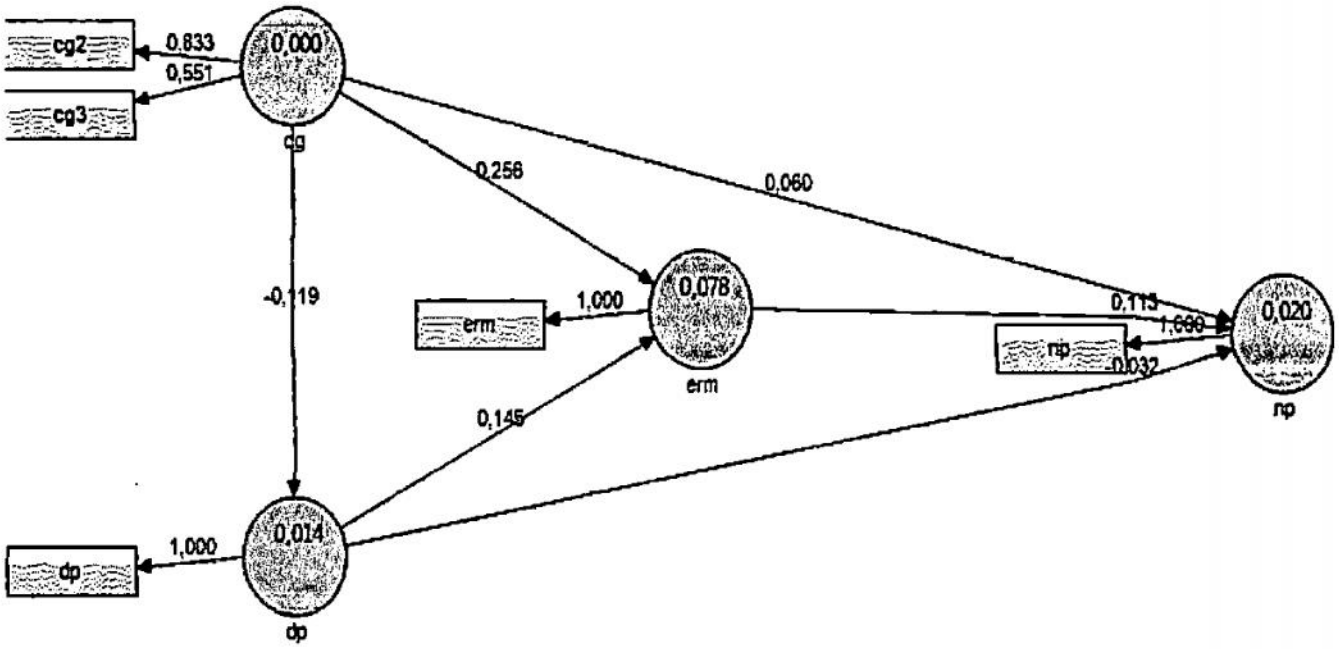
TABEL 4.3.
Hasil Uji Validitas Konvergen

Outer Loadings (Mean, STDEV, T-Values)

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	Standard Error (STERR)	T Statistics (|O/STERR|)
cg1 <- cg	0,461795	0,374052	0,269753	0,269753	1,711916
cg2 <- cg	0,725447	0,593423	0,323570	0,323570	2,242010
cg3 <- cg	0,544902	0,354251	0,403778	0,403778	1,349510
cg4 <- cg	-0,091485	-0,013849	0,366151	0,366151	0,249857

Sumber: Data sekunder yang diolah 2012

Berdasarkan *outer loadings* diatas, maka indikator cg1 dan cg 4 kita keluarkan dari model karena memiliki loading kurang dari 0,50 yaitu 0,461795 dan -0,091485. Selanjutnya model kita re-estimasi kembali dengan membuang indikator cg1 dan cg4. Hasilnya, berdasarkan gambar 4.2 *outer loading* memiliki nilai diatas >0,50 sehingga memenuhi validitas konvergen



Gambar 4.2.
Hasil Algoritma PLS ((Setelah cg1 dan cg4 dikeluarkan)

Validitas diskriminan indikator refleksif dapat dilihat pada *cross loadings* antar indikator dengan konstruknya.

TABEL 4.4
Hasil Uji Validitas Diskriminan

Cross Loadings

	cg	dp	erm	np
cg2	0,833242	-0,057799	0,249501	-0,002516
cg3	0,550652	-0,128770	0,055358	0,168221

Sumber: Data sekunder yang diolah 2012

Pada tabel 4.4 terlihat bahwa konstruk cg2 dengan indikatornya lebih tinggi dibandingkan korelasi indikator cg2 dengan konstruk lainnya (dp, erm, dan np). Hal ini juga berlaku pada cg3 yang menunjukkan bahwa konstruk cg3 dengan indikatornya lebih tinggi dibandingkan korelasi indikator cg3 dengan konstruk

TABEL 4.5.
Hasil Uji Validitas Diskriminan

Latent Variable Correlations

	cg	dp
cg	1,000000	
dp	-0,119445	1,000000

Sumber: Data sekunder yang diolah 2012

TABEL 4.6.
Hasil Uji Validitas Diskriminan

AVE

	AVE	Akar AVE
cg	0,498755	0,706
dp	1,000000	1

Sumber: Data sekunder yang diolah 2012

Validitas diskriminan juga dapat dilihat dengan membandingkan nilai *square root of average variance extracted* (nilai akar kuadrat AVE) setiap konstruk dengan korelasi antar konstruk dengan konstruk lainnya dalam model. Jika nilai akar AVE setiap konstruk lebih besar dari nilai korelasi antar konstruk dengan konstruk lainnya dalam model, maka dikatakan memiliki nilai *discriminant validity* baik (Fornell dan Lacker, 1981 dalam Ghozali, 2008).

Berdasarkan tabel 4.5 dan tabel 4.6, akar AVE konstruk diversifikasi produk (dp) sebesar 1 lebih tinggi daripada korelasi antar konstruk diversifikasi produk (dp) dengan *corporate governance* (cg) yang hanya sebesar -0,119445. Akar AVE konstruk *corporate governance* (cg) sebesar 0,706 lebih tinggi daripada korelasi antar konstruk *corporate governance* (cg) dengan diversifikasi

produk. Jadi semua konstruk dalam model yang diestimasi memenuhi kriteria validitas diskriminan.

2. Reliabilitas.

Reliabilitas menjelaskan bahwa blok indikator yang mengukur suatu konstruk dapat dievaluasi dengan *composite reliability* dan *cronbach alpha.* Konstruk dinyatakan reliabel jika nilai *composite reliability* dan *cronbach alpha* diatas 0,70 (Ghozali, 2008).

TABEL 4.7.
Hasil Uji Reliabilitas

Composite Reliability

	Composite Reliability
cg	0,656406
dp	1,000000
erm	1,000000
np	1,000000

Sumber: Data sekunder yang diolah 2012

TABEL 4.8.
Hasil Uji Reliabilitas

Cronbach Alpha

	Cronbachs Alpha
cg	-0,005424
dp	1,000000
erm	1,000000
np	1,000000

Sumber: Data sekunder yang diolah 2012

Berdasarkan tabel 4.7 dan tabel 4.8, *composite reliability* dan *cronbach alpha* untuk konstruk *corporate governance* (cg) memiliki nilai dibawah 0,70 sehingga reliabilitas kurang baik. Konstruk diversifikasi produk (dp), manajemen

risiko (erm), dan nilai perusahaan (np) memiliki nilai *composite reliability* dan *cronbach alpha* diatas 0,70 sehingga konstruk-konstruk tersebut memiliki reliabilitas baik.

D. Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)

1. *R-square.*

Perubahan nilai *R-square* dapat digunakan untuk menilai pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Setelah menghilangkan indikator-indikator yang tidak signifikan dan hanya melibatkan indikator yang signifikan atau yang mendekati signifikan, maka dapat dilihat besarnya pengaruh antar variabel (Ghozali, 2008).

TABEL 4.9.
Hasil Uji *R-Square*

R-Square

	R Square
cg	
dp	0,014267
erm	0,077879
np	0,020224

Sumber: Data sekunder yang diolah 2012

Berdasarkan tabel 4.9 menunjukkan bahwa pengaruh *corporate governance* terhadap diversifikasi produk memberikan nilai sebesar 0,014 berarti variabilitas konstruk diversifikasi produk yang dapat dijelaskan oleh variabilitas konstruk *corporate governance* sebesar 1,4% sedangkan sisanya yaitu 98,6% dijelaskan oleh variabel lain. Pengaruh *corporate governance* terhadap manajemen risiko memberikan nilai sebesar 0,077 berarti variabilitas konstruk manajemen risiko yang dapat dijelaskan oleh variabilitas konstruk *corporate*

governance sebesar 7,7% sedangkan sisanya yaitu 92,3% dijelaskan oleh variabel lain. Pengaruh *corporate governance* terhadap nilai perusahaan memberikan nilai sebesar 0,020 berarti variabilitas konstruk nilai perusahaan yang dapat dijelaskan oleh variabilitas konstruk *corporate governance* sebesar 2% sedangkan sisanya yaitu 98% dijelaskan oleh variabel lain. Semakin tinggi nilai *R-Square*, maka semakin besar kemampuan variabel independen tersebut menjelaskan variabel dependen sehingga semakin baik persamaan strukturnya.

2. *Path Coefficients* (Uji Hipotesis)

Pengujian yang kedua adalah melihat signifikansi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan melihat nilai signifikansi t-statistik. Penelitian ini menggunakan t tabel tingkat signifikansi 10% yaitu 1,28. Kriteria untuk menolak dan menerima hipotesis yang diajukan dapat dilihat dari perbandingan antar nilai t-hitung dan t-tabel. Hipotesis diterima, jika nilai **t-statistik > t-tabel** dan arah koefisien sejalan dengan yang dihipotesiskan.

TABEL 4.10.
Hasil Uji Hipotesis

Path Coefficients (Mean, STDEV, T-Values)

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	Standard Error (STERR)	T Statistics (|O/STERR|)
cg -> dp	-0,119445	-0,116497	0,102805	0,102805	1,161855
cg -> erm	0,256234	0,234817	0,107685	0,107685	2,379468
cg -> np	0,060120	0,126606	0,212602	0,212602	0,282781
dp -> erm	0,145323	0,144609	0,096141	0,096141	1,511557
dp -> np	-0,032477	-0,047133	0,092960	0,092960	0,349363
erm -> np	0,112659	0,125320	0,068084	0,068084	1,654703

Sumber: Data sekunder yang diolah 2012

a. Hipotesis Satu

Berdasarkan tabel 4.10 dapat dilihat bahwa besarnya koefisien parameter sebesar -0,12 dengan nilai signifikansi t-statistik (1,16) < t-tabel (1,28), hipotesis satu ditolak, artinya *corporate governance* tidak berpengaruh positif terhadap diversifikasi produk.

b. Hipotesis Dua

Berdasarkan tabel 4.10 dapat dilihat bahwa besarnya koefisien parameter sebesar 0,06 dengan nilai signifikansi t-statistik (0,28) < t-tabel (1,28), hipotesis dua a ditolak, artinya *corporate governance* tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Tabel 4.10 menunjukkan bahwa besarnya koefisien parameter sebesar -0,03 dengan nilai signifikansi t-statistik (0,35) < t-tabel (1,28), hipotesis dua b ditolak, artinya diversifikasi produk tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

c. Hipotesis Tiga

Tabel 4.10 menunjukkan bahwa besarnya koefisien parameter sebesar 0,26 dengan nilai signifikansi t-statistik (2,38) > t-tabel (1,28), hipotesis tiga a diterima, artinya *corporate governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui manajemen risiko.

Tabel 4.10 menunjukkan bahwa besarnya koefisien parameter sebesar 0,15 dengan nilai signifikansi t-statistik (1,51) > t-tabel (1,28), hipotesis tiga b diterima, artinya diversifikasi produk berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui manajemen risiko.

Tabel 4.10 menunjukkan bahwa besarnya koefisien parameter sebesar 0,11 dengan nilai signifikansi t-statistik (1,65) > t-tabel (1,28), hipotesis tiga c diterima, artinya manajemen risiko berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Secara keseluruhan hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan *partial least square* (PLS) dapat dilihat pada tabel 4.13 berikut ini.

TABEL 4.11.
Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis

Kode	Hipotesis	Hasil
H_1	*Corporate governance* berpengaruh positif terhadap diversifikasi produk.	Ditolak
H_{2a}	*Corporate governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.	Ditolak
H_{2b}	Diversifikasi produk berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.	Ditolak
H_{3a}	*Corporate governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui manajemen risiko.	Diterima
H_{3b}	Diversifikasi produk berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui manajemen risiko.	Diterima
H_{3c}	Manajemen risiko berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.	Diterima

Sumber: Data sekunder yang diolah 2012

E. PEMBAHASAN

Penelitian ini menguji pengaruh *corporate governance* dan diversifikasi produk berpengaruh terhadap nilai perushaan dengan manajemen risiko sebagai variabel intervening. Berdasarkan pada pengujian empiris yang telah dilakukan terhadap beberapa hipotesis dalam penelitian, hasilnya menunjukkan bahwa tidak semua variabel independen di atas berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. *Corporate governance* dalam penelitian ini diukur melalui empat

proksi yaitu komisaris independen, ukuran dewan komisaris, komite manajemen risiko dan reputasi auditor.

1. Hipotesis Pertama

Corporate governance merupakan suatu tata kelola bagi perusahaan dalam menerapkan prinsip kewajaran, prinsip transparansi, prinsip akuntabilitas, dan prinsip pertanggungjawaban sehingga digunakan untuk menentukan arah kinerja perusahaan. Pedoman umum *Corporate Governance* di Indonesia menyatakan bahwa salah satu tujuan pelaksanaan *corporate governance* adalah mendorong timbulnya kesadaran dan tanggung jawab perusahaan kepada masyarakat. Penelitian ini menunjukkan bahwa *corporate governance* tidak berpengaruh positif terhadap diversifikasi produk. Tata kelola perusahaan yang ada tidak akan menjamin suatu perusahaan melakukan diversifikasi produk. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Andarini dan Januarti (2010) menyatakan bahwa jumlah segmen usaha yang beragam tidak menjamin semakin kompleksnya aktivitas bisnis perusahaan. Perusahaan yang hanya bergerak dalam satu segmen usaha, mungkin saja memiliki segmen geografis yang tersebar luas. Hal ini dapat mengakibatkan makin kompleksnya risiko yang dihadapi perusahaan.

Namun, penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Rustiarini (2011) menyatakan bahwa keberadaan RMC, reputasi auditor, dan konsentrasi kepemilikan berpengaruh terhadap pengungkapan ERM. Penelitian Rustiarini (2011) tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan

oleh Harto (2005) yang menyatakan bahwa diversifikasi produk berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan.

Untuk menghasilkan perluasan jumlah segmen yang lancar dan berkelanjutan diperlukan pelaksanaan *corporate governance* yang efektif. Jika *corporate governance* yang dijalankan melemah maka tidak akan menyebabkan menurunnya kinerja perusahaan yang dilakukan oleh komisaris independen, anggota komisaris, komite manajemen risiko dan auditor sehingga perluasan segmen atau diversifikasi produk yang akan tetap berjalan baik.

2. Hipotesis Kedua

Pelaksanaan *corporate governance* yang efektif diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Listyorini (2001) dalam Sabrinna (2010) menyebutkan manfaat penerapan *corporate governance* adalah meningkatkan efisiensi produktivitas, meningkatkan kepercayaan public, menjaga kelangsungan hidup perusahaan, dan dapat mengukur target kinerja perusahaan. Penelitian ini menunjukkan bahwa *corporate governance* dan diversifikasi produk tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Larasati (2010) yang menyatakan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Andarini dan Januarti (2010) menyatakan bahwa ukuran dewan tidak berhubungan signifikan pada keberadaan RMC.

Namun, penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sabrinna (2010) menyatakan bahwa pelaksanaan *corporate governance*

berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Komisaris independen berpengaruh positif pada nilai perusahaan (Daily dan Dalton, 1993 dalam Rustiarini, 2010). Rustiarini (2010) menyatakan bahwa *corporate governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. David C. Hyland (2003) dalam Sari dkk. (2011) menemukan bukti adanya pengaruh positif dari kebijakan diversifikasi perusahaan terhadap nilai perusahaan. Sari dkk. (2011) menyatakan bahwa diversifikasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Rustiarini (2011) menyatakan bahwa keberadaan RMC, reputasi auditor, dan konsentrasi kepemilikan berpengaruh terhadap pengungkapan ERM. Nilai perusahaan dapat meningkat, jika terdapat pelaksanaan *corporate governance* yang efektif dan perusahaan melakukan diversifikasi produk secara berkelanjutan.

3. Hipotesis Ketiga

Harto (2005) menyatakan bahwa perusahaan selalu berusaha untuk mempertahankan keunggulan bisnisnya dalam meningkatkan nilai perusahaan. Aji dan Mita (2010) menyatakan bahwa nilai perusahaan yang semakin tinggi akan memberikan insentif bagi perusahaan untuk melakukan perataan laba agar nilai perusahaan yang tinggi semakin diminati investor dan semakin mudah menarik sumber daya ke dalam perusahaan. Manajemen risiko merupakan bagian tidak terpisahkan dari proses manajemen, di dalamnya terdapat suatu strategi yang digunakan untuk mengevaluasi dan mengelola semua risiko dalam perusahaan. Hardianto (2007) dalam Riana (2010) menyatakan bahwa pentingnya manajemen risiko sebagai suatu

kebutuhan perusahaan. Penelitian ini menyatakan bahwa *Corporate governance* dan diversifikasi produk berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui manajemen risiko. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Desender (2007) menyatakan bahwa keberadaan CRO, komisaris independen, tipe auditor, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap tingkat pengungkapan ERM. Rustiarini (2010) menyatakan bahwa *corporate governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Daud *et al.* (2010) menemukan bahwa kualitas CRO berpengaruh positif terhadap tingkat adopsi ERM. Riana (2010) menyatakan bahwa analisis laporan keuangan berpengaruh terhadap ERM. Sari dkk. (2011) menyatakan bahwa diversifikasi produk berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Namun, penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Andarini dan Januarti (2010) menyatakan bahwa komisaris independen, ukuran dewan komisaris, reputasi auditor, kompleksitas, risiko pelaporan keuangan dan leverage tidak berpengaruh terhadap keberadaan RMC. Dionne dan Thouraya (2004) dalam Rustiarini (2011) menyatakan bahwa kehadiran komisaris independen tidak berpengaruh terhadap tingkat adopsi ERM. Rustiarini (2011) menyatakan bahwa komisaris independen dan ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap ERM.

Manajemen risiko sebagai bagian dari perusahaan yang fungsinya menangani masalah risiko-risiko yang dihadapi perusahaan. Perusahaan akan memiliki nilai yang tinggi apabila perusahaan mengetahui risiko-risiko yang dihadapi melalui manajemen risiko. Untuk menghasilkan perluasan jumlah

segmen yang lancar dan berkelanjutan diperlukan pelaksanaan *corporate governance* yang efektif. Jika *corporate governance* yang dijalankan melemah maka akan menyebabkan menurunnya kinerja perusahaan yang dilakukan oleh komisaris independen, anggota komisaris, komite manajemen risiko dan auditor. Kinerja tersebut akan memengaruhi pemilik saham. Penelitian ini mendukung teori agensi yaitu adanya perbedaan kepentingan antara pemilik perusahaan (*principal*) dan manajemen (*agent*) dalam mengelola perusahaan. Teori agensi mengasumsikan bahwa semua individu bertindak atas kepentingan mereka sendiri. Hasil penelitian ini mendukung *signaling theory* tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa promosi atau informasi lain yang menjelaskan mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik perusahaan.