Corporate Governance and Risk Management: A Study of Board Structure in Indonesian and Singapore Companies

¹Muhammad, ²Dwi Narullia

¹Universitas Negeri Malang, muhammad.fe@um.ac.id

²Universitas Negeri Malang, dwi.narullia.fe@um.ac.id
Malang, Indonesia
Malang, 65145, Indonesia

Abstract

This study aims to determine the effect of the board structure on business risk management. One indicator that can show the implementation of risk management is risk disclosure by the company. This study uses a quantitative approach with the research population being companies in Indonesia and Singapore included in the ASEAN Stars 2015 – 2018. Furthermore, this study uses a regression analysis technique to examine the effect of the board structure on corporate risk management. The results of this study indicate that although the structure of the board of companies included in ASEAN STARS in Indonesia and Singapore has differences, the results of the analysis of the two are not much different. This study shows that an independent board of commissioners and the frequency of meetings have a significant effect on the company's risk management. Otherwise, the composition of the female board of commissioners is proven not to affect the risk management. Overall, the results also show an increase in corporate governance activities and an increase in risk management activities. The results of this study can be used as input for potential investors to evaluate quantitative information, and other qualitative information such as the role of the board of commissioners and risk disclosure can be useful in decision making.

Keywords: Board of Directors; Corporate Governance; Risk Management

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur dewan komisaris terhadap manajemen risiko bisnis perusahaan. Salah satu indikator yang dapat menunjukkan bahwa perusahaan telah menerapkan manajemen risiko adalah pengungkapan risiko oleh perusahaan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan populasi penelitian adalah perusahaan-perusahaan di Indonesia dan Singapura yang termasuk dalam ASEAN Stars 2015 – 2018. Selanjutnya penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi untuk menguji pengaruh struktur dewan terhadap manajemen risiko perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa meskipun struktur dewan perusahaan yang termasuk dalam ASEAN STARS pada negara Indonesia dan Singapura memiliki perbedaan, namun hasil analisis dari keduanya tidak jauh berbeda. Studi ini menunjukkan bahwa keberadaan dewan komisaris independen dan frekuensi rapat berpengaruh signifikan terhadap manajemen risiko perusahaan. Di sisi lain, komposisi dewan komisaris perempuan terbukti tidak mempengaruhi manajemen risiko perusahaan. Secara keseluruhan, Hasil studi ini juga menunjukkan semakin aktivitas tata kelola perusahaan juga ditemui adanya peningkatan aktivitas manajemen risiko. Hasil penelitian ini dapat dijadikan masukan kepada calon investor untuk tidak hanya mengevaluasi informasi kuantitatif namun informasi lain yang bersifat kualitatif seperti peran dewan komisaris dan pengungkapan risiko dapat berguna dalam pengambilan keputusan.

Kata Kunci: Dewan Komisaris; Manajemen Risiko; Tata Kelola

PENDAHULUAN

Risiko merupakan hal yang tidak dapat dihindarkan dalam pengelolaan perusahaan (Wu dkk, 2015; Shivaani dan Agarwal, 2020). Maka dari itu, pengelolaan risiko perlu dilakukan dengan baik agar tidak menimbulkan dampak negatif yang lebih besar. Banyak manfaat yang akan diperoleh perusahaan yang mampu mengelola risiko dengan baik, tidak hanya dapat membantu deteksi adanya fraud tetapi juga dapat meningkatkan kualitas dari laporan keuangan (Power, 2004; Wiseman & Bromiley, 1996; Yatim, 2010). Pengelolaan risiko bisnis yang baik akan meningkatkan kepercayaan diri para pemegang saham (Jensen & Meckling, 1976; Nocco & Stulz, 2006; Rosli, Mohammed, & Sanusi, 2017; Wu, Kweh, Lu, & Azizan, 2016) dan juga meningkatkan kinerja perusahaan (Aebi, Sabato, & Schmid, 2012; COSO, 2004; Pagach & Warr, 2010; Simkins & Ramirez, 2008; Wiseman & Bromiley, 1996)

Kebijakan manajemen risiko perusahaan tidak dapat dipisahkan dari kebijakan tata Kelola. Kebijakan tata kelola yang efektif dapat mengurangi moral hazard dan pengambilan keputusan yang salah akibat adanya kesenjangan informasi antara manajer, pemegang saham dan calon investor (Bushman, Piotroski, & Smith, 2004). Tentunya dalam hal ini peran dewan komisaris sangat penting, karena mereka bertanggungjawab atas kebijakan manajemen risiko dan tata Kelola yang ada di perusahaan (Baulkaran & Bhattarai, 2020; Moumen, Ben Othman, & Hussainey, 2016). Sebagai bentuk tata Kelola yang baik, perusahaan dituntut untuk selalu bertindak transparan, sebagai wujud transparansi, perusahaan harus melakukan pengungkapan informasi penting. Informasi tersebut mencakup informasi yang bersifat wajib (mandatory) dan informasi sensitif lainnya seperti pengungkapan risiko.

Penelitian terdahulu mengenai pengungkapan manajemen risiko dan tata Kelola perusahaan menunjukkan hasil yang berbeda, studi yang dilakukan oleh Abdallah, Hassan, dan McClelland (2015), Allini, Hussainey, dan Manes Rossi (2016) dan Elshandidy dan Neri (2015) menjelaskan bahwa kebijakan perusahaan terkait dengan tata kelola memiliki pengaruh yang signifikan terkait dengan kebijakan pengungkapan manajemen risiko yang dilakukan oleh perusahaan, perusahaan yang menerapkan tata kelola yang baik cenderung lebih terbuka dalam mengungkapkan risiko perusahaan (Moumen, 2016). Sedangkan Samaha (2015) dan Alsaifi (2020) berpendapat bahwa tata kelola perusahaan tidak berpengaruh terhadap manajemen risiko bisnis perusahaan, disebabkan, pengungkapan risiko yang terlalu terbuka justru tidak direspon positif oleh para pemegang saham. Para pemegang saham menilai peningkatan aktivitas manajemen risiko akan menambah biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan dan hal ini akan menurunkan laba perusahaan sehingga dividen yang dibagikan akan ikut menurun. Menurut Krishnamurti (2017) pengungkapan risiko perusahaan merupakan informasi yang tergolong sensitif, untuk

itu, dewan komisaris perlu mempertimbangkan pengungkapan risiko yang harus disertakan dalam laporan tahunan.

Berbeda dengan penelitian terdahulu, pertama, penelitian ini bermaksud mengobservasi 2 negara ASEAN yang tergolong negara maju dan negara berkembang, yaitu Indonesia dan Singapura. Perbandingan ini dilakukan untuk menganalisis adanya kemungkinan perbedaan kebijakan tata kelola perusahaan yang ada di negara maju dan negara berkembang sehingga dapat mempengaruhi hasil penelitian. Dengan demikian penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur dewan terhadap manajemen risiko perusahaan di Indonesia dan Singapura. Penelitian ini menyusun kerangka pemikiran didasarkan pada teori keagenan. Teori keagenan merupakan teori yang mengulas tentang hubungan kontrak yang dilakukan oleh beberapa orang (principal) yang memperkerjakan sekelompok orang lain (agent) (Jensen & Meckling, 1976). Manajemen perusahaan merupakan agen yang diberikan kepercayaan oleh pemegang saham untuk mengelola sumberdaya yang dimiliki untuk bisa meningkatkan nilai perusahaan. Dikarenakan adanya keterpisahan antara manajemen dan pemilik, kemudian muncul adanya *agency conflict* antara mereka disebabkan adanya asimetri informasi dan asumsi yang menjadi sifat dasar manusia seperti egoistik dan mementingkan kepentingan diri (Eisenhardt 1989). Seiring dengan perkembangan, teori keagenan tidak hanya didefinisikan sebagai konflik yang muncul antara manajemen dan pemegang saham, tetapi juga konflik yang terjadi antara pemegang saham mayoritas dan minoritas (Schleiver & Vishny, 1986). Permasalahan ini bisa terjadi karena pemegang saham mayoritas yang memiliki pengaruh yang signifikan akan cenderung mengambil kebijakan yang merugikan pemegang saham minoritas. Dengan demikian, perusahaan dan manajemen di dalamnya dituntut untuk menjalankan tata kelola perusahaan yang baik guna melindungi kepentingan pemegang saham minoritas.

Komisaris independen merupakan anggota dewan yang berasal dari luar manajemen dan tidak memiliki hubungan dengan manajemen perusahaan. Dengan demikian komisaris independen diharapkan dapat memantau manajemen perusahaan dengan lebih objektif. Fungsi dari komisaris independen penting untuk melindungi kepentingan seluruh pemegang saham baik mayoritas maupun minoritas (Duchin, Matsusaka, & Ozbas, 2010) sehingga tidak ada kepentingan yang dikorbankan (Yunos, 2011). Adanya komisaris independen merupakan salah satu mekanisme tata kelola perusahaan yang baik untuk melindungi kepentingan pemegang saham minoritas dari ekspropriasi yang dilakukan oleh pemegang saham mayoritas. Hal ini dikarenakan dalam konteks pemantauan dan pemisahan antara control dan pengambilan keputusan, dewan komisaris independen akan lebih efektif meminimalkan perilaku oportunistik manajer (Kiel & Nicholson, 2003). Keberadaan komisaris independen cenderung memperoleh dukungan dari pasar karena dianggap dapat meminimalisir masalah keagunan dalam perusahaan (Lefort & Urzúa, 2008). Yatim (2009)

menyatakan untuk melindungi reputasinya dewan komisaris cenderung ingin menunjukkan bahwa mereka memiliki kompetensi yang memadai dalam menjalankan tugasnya. Oleh karena itu, mereka meningkatkan aktivitas manajemen risiko serta mengungkapkan aktivitas tersebut sehingga mencerminkan penata kelolaan perusahaan yang baik. Berdasarkan uraian yang telah disampaikan di atas, maka hipotesis 1 diusulkan sebagai berikut:

H1: komposisi dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap pengungkapan manajemen risiko bisnis perusahaan

Brammer dkk (2008) mengungkapkan bahwa ada dua perspektif yang menjelaskan mengenai keberadaan wanita dalam dewan perusahaan, pertama adalah perspektif moral, perspektif ini mengemukakan bahwa seharusnya didalam setiap perusahaan menganut system kesetaraan dan prinsip kesamaan hak. Kedua, perspektif bisnis mengemukakan bahwa performa perusahaan cenderung meningkat dengan adanya wanita di dalam dewan. Studi dalam bidang psikologi menemukan bahwa wanita cenderung untuk lebih bersikap hati-hati terhadap risiko yang ada. Dalam hal ini, laki-laki lebih cenderung berani dalam mengambil risiko daripada wanita (Byrnes dkk, 1999). Adams dan Funk (2012) menyatakan wanita cenderung lebih mudah beradaptasi dengan lingkungan daripada pria, dalam sampel dinegara swedia ditemukan bahwa wanita yang berada di dalam struktur dewan cenderung lebih suka mengambil risiko daripada pria. Chen, Ni dan Tong, (2014) berpendapat perusahaan yang mempunyai struktur dewan wanita dapat mengurangi volatilitas kinerja di masa depan, selain itu efektifitas dari manajemen risiko terbukti semakin meningkat seiring dengan adanya wanita di dalam suatu struktur dewan perusahaan. Berdasarkan uraian yang telah disampaikan di atas, maka hipotesis 2 diusulkan sebagai berikut:

H2: komposisi dewan komisaris wanita berpengaruh positif terhadap pengungkapan manajemen risiko bisnis perusahaan

Selain komposisi dewan komisaris, karakteristik lain seperti rapat dewan juga diprediksi memiliki pengaruh terhadap manajemen risiko bisnis perusahaan. DeZoort, Hermanson, Archambeault, & Reed (2002) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa frekuensi rapat yang lebih tinggi menurunkan insiden masalah pelaporan keuangan dan peningkatan kualitas audit eksternal. Semakin sering rapat dewan dilakukan akan mendorong dewan komisaris untuk mendapatkan informasi tentang kondisi perusahaan dengan lebih intensif, relevan, dan tepat waktu. Dewan komisaris akan mengetahui informasi risiko serta kualitas pengendalian internal perusahaan secara akurat, dengan demikian dewan akan bisa melakukan control dengan lebih baik.

Yatim (2010) mengungkapkan bahwa karakteristik lain dari dewan seperti keahlian dan frekuensi pertemuan dewan komisaris menunjukkan adanya hubungan positif dengan pembentukan komite manajemen risiko. Tingginya frekuensi kehadiran dewan dalam rapat diharapkan dapat meningkatkan pengetahuan dewan komisaris, sehingga akan meningkatkan perhatian dewan terhadap bagaimana perusahaan mengelola risiko. Sebagaimana karakteristik dewan komisaris yang akan berusaha membuktikan bahwa mereka telah melakukan tanggung jawab mereka dengan baik, maka informasi terkait frekuensi rapat akan diungkapkan dalam laporan perusahaan. Berdasarkan uraian yang telah disampaikan di atas, maka hipotesis 3 diusulkan sebagai berikut:

H3: Frekuensi Rapat Dewan berpengaruh positif terhadap Pengungkapan Manajemen Risiko Bisnis Perusahaan

METODOLOGI

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang mementingkan kedudukan teori dalam membangun kerangka pikir dan hipotesis, berfokus pada jawaban mengenai ada tidaknya hubungan antar variabel, serta menggunakan data dan alat analisis kuantitatif. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan data yang diperoleh dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan. Berdasarkan rumusan masalah dan tujuan penelitian, maka penelitian ini termasuk jenis penelitian eksplanasi (explanatory research). Penelitian ini berusaha untuk menguji apakah struktur dewan mempengaruhi tingkat manajemen risiko perusahaan.

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi penelitian ini adalah perusahaan di Indonesia dan Singapura yang termasuk ASEAN Stars 2015 – 2018. ASEAN Stars merupakan 30 perusahaan di masing-masing negara yang berkolaborasi dalam Pasar Modal ASEAN. Populasi ini digunakan dalam penelitian ini dengan pertimbangan bahwa sampel dari dua negara yang diteliti paling tidak memiliki kondisi ekonomi yang sama. Sebanyak 30 perusahaan dari masing-masing negara Indonesia dan Singapura, sehingga total populasi penelitian ini adalah 60 perusahaan selama 4 tahun (240 data). Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* berdasarkan beberapa kriteria yang ditampilkan dalam tabel 1. Berdasarkan proses sampling, diperoleh 56 perusahaan dengan total data observasi adalah 224 observasi yang digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 1 Kriteria Pemilihan Sampel Penelitian

No	Kriteria Pengambilan Sampel	Jumlah
1	Perusahaan Indonesia dan Singapura yang termasuk dalam indeks ASEAN Stars	60
2	Perusahaan yang tidak memiliki data yang dibutuhkan dalam penelitian secara lengkap	(4)
	Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian	56

Sumber: Data Diolah

Bagian selanjutnya adalah mengenai pengukuran variabel dalam penelitian ini. Penelitian ini terdiri dari satu variabel dependen dan tiga variabel independen. Variabel dependen penelitian ini adalah pengungkapan manajemen risiko bisnis perusahaan, sedangkan variabel independennya adalah struktur dewan (independent board & female board) dan frekuensi rapat dewan. Pengukuran variabel dalam penelitian ini menggunakan rujukan utama yaitu penelitian kami sebelumnya (Ahmad, Muhammad, & Narullia, 2021) dan beberapa penelitian terdahulu dengan topik yang relevan.

Pengukuran Variabel Pengungkapan Manajemen Risiko Bisnis Perusahaan

Sistem manajemen risiko yang baik harus memenuhi kriteria tertentu agar bisa dikatakan andal dalam mendukung keberhasilan manajemen risiko bisnis perusahaan (Tjahjadi, 2011). Pengungkapan risiko merupakan salah satu kriteria sistem manajemen risiko yang baik untuk mengindikasikan bahwa seluruh risiko bisnis perusahaan telah dikelola dengan baik (COSO, 2004). Berdasarkan kriteria tersebut, pengungkapan risiko bisnis menjadi indikator manajemen telah mengimplementasikan manajemen risiko bisnis perusahaan dengan baik. Berikut adalah beberapa kriteria bahwa perusahaan telah mengungkapkan risiko bisnis dengan baik menurut (Schleiver & Vishny, 1986):

1. Pengertian risiko dapat diartikan segala hal yang dapat berdampak buruk atau kerugian bagi perusahaan serta segala hal yang mengandung ketidakpastian.
2. Suatu uraian atau kalimat dianggap sebagai pengungkapan risiko jika pengguna laporan diberi informasi tentang kesempatan atau prospek, atau tentang risiko, bahaya, kerugian, hambatan yang telah atau akan berdampak pada perusahaan di masa depan
3. Pengungkapan risiko dinyatakan secara eksplisit
4. Jika sebuah pengungkapan terlalu samar untuk diidentifikasi, maka tidak dapat dianggap sebagai pengungkapan risiko

Oleh karena itu, perusahaan bisa dikatakan melaksanakan manajemen risiko ketika perusahaan telah melakukan pengungkapan risiko bisnis dalam laporan tahunan perusahaan. Tabel 2 di bawah ini mengidentifikasi ada atau tidaknya pengungkapan manajemen risiko bisnis dalam laporan tahunan perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini.

Tabel 2 Pengungkapan Manajemen Risiko pada Perusahaan yang menjadi sampel

Manajemen Risiko Bisnis	Frekuensi	Persentase
Ada	224	100
Tidak Ada	0	0
Total	224	100

Sumber: Data Diolah

Tabel 2 menunjukkan bahwa dari seluruh data perusahaan (224 observasi), 100% telah mengungkapkan manajemen risiko bisnis. Oleh karena itu, untuk bisa menganalisis pengaruh

variabel-variabel independent terhadap pengungkapan manajemen risiko bisnis, penelitian ini menghitung jumlah aspek manajemen risiko yang diungkapkan oleh perusahaan. Semakin banyak aspek yang diungkapkan mengindikasikan semakin tinggi tingkat pengungkapan manajemen risiko oleh perusahaan.

Pengukuran Variabel: Struktur Dewan Komisaris dan Frekuensi Rapat Dewan

Struktur dewan dan frekuensi rapat merupakan salah satu komponen tata kelola perusahaan yang baik, oleh karena itu pengukuran kedua variabel independen dalam penelitian ini menggunakan proksi *Good Corporate Governance Scoring Index* (GCG Scoring Index). Skor yang tinggi pada GCG Scoring Index menunjukkan implementasi penerapan tata kelola perusahaan yang baik (Gwenda & Juniarti, 2013). Semakin tinggi GCG Scoring Index mengindikasikan semakin baik tata kelola yang dilakukan perusahaan.

Dalam penelitian ini komponen kriteria tata kelola perusahaan yang diteliti yaitu berfokus pada struktur dewan yang dibagi menjadi tiga yaitu: komposisi dewan komisaris independen, komposisi dewan komisaris wanita, dan frekuensi rapat dewan komisaris. Perusahaan yang memenuhi penilaian tata kelola yang baik akan diberi indeks 1 sedangkan perusahaan yang tidak melaksanakan tata kelola akan diberikan index 0 pada setiap komponen kriteria tata kelola perusahaan. Selanjutnya setiap variabel akan diprosentase dengan jumlah kriteria tata kelola yang telah diterapkan oleh perusahaan tersebut. Semakin tinggi prosentase tersebut, hal ini menandakan bahwa perusahaan telah melaksanakan tata kelola perusahaan yang baik.

Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi dengan menggunakan aplikasi statistik IBM SPSS versi 20. Penelitian ini melakukan pengujian pengaruh struktur dewan terhadap manajemen risiko perusahaan dengan menggunakan analisis regresi. Analisis regresi yang pertama menguji keseluruhan data Indonesia dan Singapura secara bersamaan, sedangkan analisis regresi yang kedua dan ketiga menguji data Indonesia dan Singapura secara terpisah. Model persamaan regresi dalam penelitian ini menggunakan model regresi *log linier*. Pengujian hipotesis 1, 2, dan 3 dilakukan dengan melihat koefisien dan signifikansi pada analisis regresi pertama. Analisis regresi inilah yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah persamaan regresi keseluruhan, sedangkan analisis regresi masing-masing negara digunakan sebagai analisis tambahan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dengan model *log linier*. Berikut adalah model persamaan regresi untuk pengujian secara keseluruhan dan masing-masing negara.

$$\ln ManRisk_{it} = \alpha + \beta_1 KIN_{it} + \beta_2 KW_{it} + \beta_3 FR_{it} + \varepsilon$$

Model regresi ini digunakan untuk menguji hipotesis 1, 2, dan 3, yaitu terkait pengaruh tata kelola perusahaan terhadap manajemen risiko perusahaan. Hasil pengujian terhadap data Indonesia dan Singapura tidak menghasilkan perbedaan yang signifikan, hal ini disebabkan pedoman tata Kelola perusahaan pada bahasan komposisi dewan komisaris yang diadopsi oleh Indonesia dan Singapura tidak ada perbedaan, maka dari itu alur pembahasan pada hasil penelitian ini akan dibahas secara keseluruhan (Indonesia dan Singapura). Berikut adalah ringkasan hasil analisis regresi dalam penelitian ini.

Tabel 3 Ringkasan Hasil Regresi

	Model Regresi (Y=ln_ManRisk)	Kesimpulan
KESELURUHAN		
Konstanta (nilai t)	1,326	
KIN (nilai t)	0,966***	H1 diterima
KW (nilai t)	0,238	H2 ditolak
FR (nilai t)	0,008***	H3 diterima
Adj. R Square	0,140***	

* signifikan pada level 0,10 ** signifikan pada level 0,05 *** signifikan pada level 0,01

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji t yang bertujuan untuk menguji seberapa jauh pengaruh satu variabel independen dalam menerangkan variabel dependen. Kesimpulan penerimaan maupun penolakan hipotesis, akan dilihat dari nilai signifikansi uji t. Hasil uji t pada SPSS merupakan hasil untuk pengujian *two-tailed*, sedangkan penelitian ini menggunakan pengujian *one-tailed* sehingga nilai signifikansi yang diperoleh dari hasil uji t harus dibagi dua untuk melakukan pengujian hipotesis. Apabila nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 maka hipotesis diterima (koefisien regresi signifikan). Hal ini berarti bahwa variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Pengujian hipotesis 1, 2, dan 3 dilakukan dengan melihat koefisien dan signifikansi pada model regresi pada tabel 1. Persamaan regresi yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah persamaan regresi keseluruhan, sedangkan persamaan regresi masing-masing negara digunakan sebagai analisis tambahan. Berikut adalah hasil persamaan regresi log linier dalam penelitian ini.

$$\ln \text{ManRisk}_{it} = 1,326 + 0,966\text{KIN}_{it} + 0,008\text{FR}_{it} + \varepsilon$$

Hipotesis 1 adalah komisaris independen berpengaruh terhadap manajemen risiko perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian yang disajikan dalam Tabel 1 dapat dilihat bahwa koefisien variabel komisaris independen adalah 0,966 signifikan pada level 0,01. Hasil analisis penelitian ini menunjukkan bahwa peningkatan satu satuan komisaria independen akan meningkatkan manajemen risiko perusahaan sebesar 96,6 persen dan dengan demikian secara keseluruhan komposisi komisaris independen berpengaruh positif terhadap

manajemen risiko perusahaan. Kesimpulan hasil pengujian hipotesis 1 adalah hipotesis 1 didukung.

Hipotesis 2 adalah komposisi dewan komisaris wanita berpengaruh terhadap manajemen risiko perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian yang disajikan dalam Tabel 1 dapat dilihat bahwa koefisien variabel komposisi dewan komisaris wanita adalah 0,238 tidak signifikan. Hasil analisis penelitian ini menunjukkan bahwa secara keseluruhan komposisi dewan komisaris wanita tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap manajemen risiko perusahaan. Kesimpulan hasil pengujian hipotesis 2 adalah hipotesis 2 ditolak.

Hipotesis 3 adalah frekuensi rapat berpengaruh terhadap manajemen risiko perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian yang disajikan dalam Tabel 1 dapat dilihat bahwa koefisien variabel frekuensi rapat adalah 0,008 signifikan pada level 0,01. Hasil analisis penelitian ini menunjukkan bahwa peningkatan satu satuan frekuensi rapat akan meningkatkan manajemen risiko perusahaan sebesar 0,8 persen dan dengan demikian secara keseluruhan frekuensi rapat berpengaruh positif terhadap manajemen risiko perusahaan. Kesimpulan hasil pengujian hipotesis 3 adalah hipotesis 3 didukung.

Pembahasan

Seiring dengan perkembangan dunia usaha, perusahaan tidak cukup hanya memastikan manajemen telah dijalankan dengan baik dan efisien. Seluruh instrumen tata kelola perusahaan juga harus dilakukan dengan baik untuk memastikan manajemen benar-benar dilakukan dengan baik tanpa merugikan salah satu kepentingan di perusahaan (Kaihatu, 2006; Khalid, Alam, & Said, 2016; Urban, 2019). Suatu tata kelola perusahaan yang baik adalah yang mampu mengontrol manajemen sehingga dalam proses bisnis perusahaan, tidak menguntungkan salah satu pihak saja, melainkan menguntungkan seluruh pemegang kepentingan di perusahaan. Penerapan tata kelola perusahaan yang baik diharapkan akan meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan (Bai, Liu, Lu, Song, & Zhang, 2004). Lebih jauh lagi, Ghofar & Islam (2013, 2015) menyatakan bahwa tata kelola perusahaan yang baik juga dapat meningkatkan kualitas laba perusahaan. Bagian inti dari tercapainya suatu tata kelola perusahaan yang baik adalah adanya peranan dewan direksi dalam setiap prinsip, kebijakan, dan pengambilan keputusan (Price, 2018). Dalam bagian ini akan disajikan pembahasan hasil penelitian terkait dengan pengaruh dewan direksi terhadap manajemen risiko pada perusahaan di Indonesia dan Singapura.

Perbandingan Struktur Dewan dan Manajemen Risiko di Indonesia dan Singapura

Pada bagian ini disajikan perbandingan struktur dewan dan manajemen risiko pada perusahaan di Indonesia dan Singapura. Pada tabel 2 di bawah ini tersaji rata-rata skor untuk masing-masing variabel dewan direksi dan manajemen risiko.

Tabel 4. Rata-rata skor variabel dewan direksi dan manajemen risiko

	Persentase Komisaris Independen	Komposisi Dewan Komisaris Wanita	Frekuensi Rapat Dewan	ManRisk
Indonesia (SGX)	42.66%	7.12%	13.55	6.40
Singapura (SGX)	66.78%	13.30%	5.52	9.66

Dari tabel diatas, dapat dilihat bahwa rata-rata persentase dewan komisaris independen pada perusahaan Singapura (66.8%) lebih tinggi daripada Indonesia (42.66%). Sama halnya dengan komisaris independen, rata-rata komposisi dewan komisaris wanita pada perusahaan Singapura lebih tinggi yaitu 13.30% sedangkan pada perusahaan Indonesia adalah 7.12%. Selain komposisi dewan direksi, penelitian ini juga menggunakan frekuensi rapat dewan sebagai salah satu komponen penting tata kelola perusahaan. Tabel 4 menunjukkan bahwa rata-rata frekuensi rapat pada perusahaan di Indonesia (16 kali rapat) lebih tinggi daripada frekuensi rapat perusahaan di Singapura (6 kali rapat). Terakhir, pada bagian ini penulis juga membandingkan rata-rata skor manajemen risiko perusahaan yang mana semakin banyak aspek yang diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan, dikatakan semakin tinggi pengungkapan manajemen risiko bisnis oleh perusahaan. Berdasarkan rata-rata pada Tabel 4, bisa diketahui bahwa poin pengungkapan manajemen risiko perusahaan Singapura lebih tinggi daripada pengungkapan manajemen risiko perusahaan Indonesia dalam penelitian ini.

Pengaruh Komisaris Independen terhadap Manajemen Risiko Perusahaan

Pada pengujian secara keseluruhan, hasil menunjukkan bahwa secara keseluruhan komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap manajemen risiko perusahaan. Komposisi dewan komisaris independen sebagai salah satu kriteria dari tata kelola perusahaan telah dianggap sebagai faktor yang penting dalam menjaga kesinambungan dalam suatu perusahaan, hal tersebut dikarenakan dewan komisaris independen dan struktur kepemilikan dalam perusahaan mempunyai pengaruh yang sangat signifikan terhadap kebijakan tata kelola perusahaan dan pengelolaan risiko suatu perusahaan. Dewan komisaris independen berperan untuk mengawasi kebijakan manajemen risiko yang diambil oleh manajemen telah dilakukan dengan efektif (Andarini dan Januarti, 2012). Dewan komisaris independen sebagai pihak yang diberi wewenang dan tanggung jawab untuk melakukan pengawasan terhadap manajemen agar bekerja sesuai dengan tujuan perusahaan. Selain itu, peran pengawasan dewan komisaris independen diharapkan dapat mengurangi masalah keagenan antara pemegang saham dengan manajemen (Lefort dan Urzua 2008). Dapat disimpulkan bahwa peran dari dewan komisaris adalah untuk melindungi kepentingan para pemegang saham perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, dapat diketahui bahwa komposisi dewan komisaris berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan manajemen risiko bisnis perusahaan. Terkait dengan hipotesis yang

diajukan dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa hasil dari penelitian ini dapat memperkuat hasil penelitian sebelumnya yaitu penelitian yang dilakukan oleh Yatim (2009) dan Fama dan Jensen (1983) serta Ishak dan Noor (2017). Penelitian ini dapat membuktikan bahwa komposisi dewan komisaris berpengaruh positif signifikan terhadap manajemen risiko, sehingga dapat diartikan bahwa komposisi dewan komisaris dapat meningkatkan aktivitas manajemen risiko bisnis suatu perusahaan. Hasil pengujian secara keseluruhan ini sayangnya tidak tercermin dalam pengujian masing-masing negara Indonesia dan Singapura.

Menurut penelitian Yatim (2009) menyatakan bahwa pendirian komite manajemen risiko yang terpisah dari komite audit dan peningkatan aktivitas manajemen risiko bisnis perusahaan berhubungan dengan peningkatan struktur dewan komisaris yang kuat, struktur dewan komisaris yang kuat dijelaskan oleh yatim (2009) merupakan struktur dewan komisaris yang mempunyai kompetensi dan independensi yang baik. Hasil penelitian Yatim (2009) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki dewan komisaris yang independen cenderung akan meningkatkan aktivitas manajemen risiko bisnis perusahaan tersebut, hal ini dapat disebabkan komisaris yang independen akan berusaha mempertahankan reputasi mereka sebagai komisaris independen yang cakap dan berkompeten dibidangnya yang bertugas untuk melakukan monitoring terhadap kinerja manajemen dari pihak luar. Menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh Fama dan Jensen (1983) komposisi dewan komisaris dan kehadiran komisaris independen merupakan indikator independensi dewan, dengan adanya independensi dewan akan meningkatkan kualitas pengawasan, hal ini dikarenakan dewan komisaris yang independen tidak terafiliasi dengan perusahaan sehingga bebas dalam pengambilan keputusan. Tidak hanya faktor independensi yang dapat meningkatkan aktivitas manajemen risiko bisnis pada perusahaan, Ishak dan Noor (2017) menyatakan bahwa tingkat pengawasan yang dilakukan oleh dewan komisaris banyak dipengaruhi oleh kualitas dewan komisaris dan latar belakang pendidikan dewan komisaris tersebut. Di sisi lain, komposisi dewan komisaris memiliki peranan penting dalam aktivitas manajemen risiko suatu perusahaan, komposisi dewan komisaris yang kuat akan cenderung meningkatkan aktivitas control terhadap manajemen. Salah satu bentuk kontrol atas manajemen tersebut adalah dengan mendirikan komite manajemen risiko didalam struktur perusahaan Ishak dan Noor (2017). Hal ini disebabkan, dewan komisaris ingin memperlihatkan kepada para pemegang saham bahwa mereka tidak salah dalam mengambil keputusan dalam menunjuk mereka untuk melaksanakan tugas pengawasan terhadap manajemen.

Pengaruh Komposisi Dewan Komisaris Wanita terhadap Manajemen Risiko Perusahaan

Pada pengujian secara keseluruhan, hasil menunjukkan bahwa secara keseluruhan komposisi dewan komisaris wanita tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap manajemen risiko perusahaan. Hasil pengujian secara keseluruhan ini juga didukung oleh hasil pengujian untuk masing-masing-masing negara Indonesia dan Singapura yang

menunjukkan hasil yang sama. Hal ini dapat terjadi karena dalam kepemimpinannya Wanita dinilai lebih menghindari risiko ketimbang pria (Borghans, Golsteyn, Heckman, & Meijers, 2009). Setiap pengambilan keputusan oleh dewan komisaris Wanita memiliki kecenderungan sifat risk averse yaitu memilih alternatif keputusan dengan risiko yang lebih rendah. Perusahaan dalam hal mengungkapkan risiko dengan lebih terbuka dianggap keputusan yang berisiko, hal ini dikarenakan, manajemen sama halnya telah mengungkapkan rahasia dan kelemahan manajemen atas pengelolaan perusahaan. Hal ini tentunya dapat direspon negative oleh pemegang saham. Untuk itu dewan komisaris yang didominasi oleh Wanita cenderung tidak melakukan pengungkapan risiko perusahaan dikarenakan mereka tidak ingin kinerja manajemen dianggap kurang baik oleh pemegang saham.

Sila, V., Gonzalez, A., & Hagendorff, J. (2016) berpendapat tinggi rendahnya jumlah dewan komisaris wanita tidak terdapat pengaruh terhadap manajemen risiko perusahaan. Hal ini dikarenakan, dewan komisaris Wanita cenderung lebih pasif daripada pria didalam setiap rapat yang dilaksanakan oleh dewan komisaris. Maka dari itu, dewan komisaris Wanita dianggap memiliki andil yang minimal terhadap setiap pengambilan keputusan yang dilakukan.

Pengaruh Frekuensi Rapat terhadap Manajemen Risiko Perusahaan

Pada pengujian secara keseluruhan, hasil menunjukkan bahwa secara keseluruhan frekuensi rapat berpengaruh positif terhadap manajemen risiko perusahaan. Hasil pengujian secara keseluruhan ini juga didukung oleh beberapa hasil pengujian untuk Indonesia dan Singapura yang menunjukkan hasil yang sama. Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu diantaranya penelitian yang dilakukan Yatim (2010) yang menyatakan bahwa dewan komisaris yang mempunyai independensi akan cenderung mendirikan komite manajemen risiko yang terpisah dengan komite audit. Hal ini dikarenakan komisaris yang independen akan melindungi reputasi mereka sebagai fungsi pengawas yang kompeten dan independen dalam suatu perusahaan.

Struktur dewan komisaris dalam perusahaan merupakan sebuah aset yang penting dan strategis bagi sebuah entitas bisnis. Ketika dewan komisaris mampu mengkolaborasikan kemampuan, pengetahuan, pengalaman dan Kerjasama yang baik, maka tujuan perusahaan akan lebih mudah dicapai dengan cepat. Dewan komisaris akan meningkatkan frekuensi rapat untuk membicarakan hasil dan rekomendasi dari komite terkait dengan risiko yang akan dihadapi perusahaan dan pemecahannya. Untuk bisa mengelola dan mengantisipasi risiko perusahaan, struktur dewan harus kuat dan solid dalam menjalankan tata kelola perusahaan (Vanguard, 2017). Kuat dan solidnya sebuah struktur dewan dapat dilihat dari berjalannya komunikasi antar dewan yang baik. Frekuensi rapat dewan dan

perilaku anggota dewan dalam rapat merupakan salah satu indikator yang dapat menunjukkan ketekunan para anggota dewan direksi perusahaan.

Hasil penelitian ini memperkuat hasil penelitian sebelumnya (Yatim, 2010) bahwa frekuensi rapat dewan berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan manajemen risiko bisnis perusahaan. Komunikasi yang intens dan kontinu mengindikasikan bahwa dewan yang ada mempunyai koordinasi dan telah bekerja dengan baik. Pemegang saham berharap, kuatnya komunikasi dan kinerja dewan dapat mendorong manajemen untuk mengungkapkan risiko serta bagaimana strategi manajemen dalam memitigasi risiko tersebut. Maka dari itu, untuk memenuhi keinginan para pemegang saham serta menunjukkan bahwa anggota dewan komisaris memiliki kinerja dan komunikasi yang baik, dewan komisaris cenderung meningkatkan frekuensi rapat yang dilakukan, didalam rapat tersebut dewan akan membahas mengenai risiko dan permasalahan yang dihadapi oleh perusahaan serta bekerjasama dengan manajemen untuk merumuskan strategi guna memitigasi risiko dan meningkatkan peluang yang ada.

Semakin besar perusahaan, semakin besar pula risiko dan masalah yang dihadapi. Sebagai pemegang tanggung jawab yang diberikan oleh pemegang saham untuk menjaga efektivitas tujuan perusahaan, dewan komisaris akan berusaha mencari solusi atas risiko dan masalah yang dialami perusahaan. Untuk mencari jawaban atas kesulitan yang dialami perusahaan, dewan komisaris akan menggelar rapat intensif. Frekuensi rapat mendorong dewan komisaris untuk memperoleh informasi mengenai kondisi perusahaan secara lebih intensif, relevan, dan tepat waktu mengenai risiko dan permasalahan perusahaan serta solusinya. Tingginya frekuensi rapat yang diadakan oleh dewan komisaris akan meningkatkan aktivitas manajemen risiko usaha perusahaan. Dengan demikian, dewan komisaris memiliki banyak kesempatan untuk membahas risiko dan solusinya dalam rapat tersebut. Frekuensi pertemuan dan peningkatan aktivitas manajemen risiko yang semakin tinggi dapat memberikan sinyal positif kepada pengguna laporan keuangan terhadap kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan. Rapat dewan komisaris dan manajemen risiko yang telah dirancang perusahaan harus diungkapkan dalam laporan tahunan untuk menunjukkan bahwa dewan komisaris telah menjalankan tanggung jawabnya dengan baik dan kemudian memberikan tanda-tanda positif bagi pengguna laporan keuangan (Yatim, 2010).

Komite manajemen risiko didirikan dengan harapan, bahwa mereka dapat mendeteksi dan melakukan mitigasi atas risiko yang dapat mengganggu pencapaian tujuan perusahaan. Tidak hanya itu, setiap anggota komite risiko diharapkan dapat memahami sifat dan dampak dari risiko yang ada, yang setiap saat mengalami perubahan dengan seiring berjalannya waktu. Semakin besar perusahaan tentunya memiliki sifat dan profil risiko yang semakin kompleks. Dalam hal ini, komite manajemen risiko perlu untuk secara rutin

melakukan koordinasi dan rapat dengan dewan komisaris untuk melaporkan dan menerima arahan dari dewan komisaris untuk menyusun strategi dalam memitigasi risiko dan meningkatkan peluang yang ada. Maka dari itu dengan meningkatnya frekuensi rapat dewan komisaris secara tidak langsung dapat meningkatkan aktivitas manajemen risiko perusahaan.

KESIMPULAN

Pada pengujian secara keseluruhan, hasil menunjukkan bahwa komposisi dewan komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap manajemen risiko perusahaan. Komposisi dewan komisaris independen sebagai salah satu kriteria dari tata kelola perusahaan telah dianggap sebagai faktor yang penting dalam menjaga kesinambungan dalam suatu perusahaan. Hal tersebut dikarenakan dewan komisaris independen dan struktur kepemilikan dalam perusahaan mempunyai pengaruh yang sangat signifikan terhadap kebijakan tata kelola perusahaan dan pengelolaan risiko suatu perusahaan. Hasil penelitian ini memperkuat hasil penelitian sebelumnya yaitu penelitian yang dilakukan oleh Yatim (2009) dan Fama dan Jensen (1983) serta Ishak dan Noor (2017). Hasil pengujian secara keseluruhan ini sayangnya tidak tercermin dalam pengujian masing-masing negara Indonesia dan Singapura.

Berbeda dengan komposisi dewan komisaris independen, hasil pengujian komposisi dewan komisaris Wanita menunjukkan tidak adanya pengaruh terhadap manajemen risiko bisnis perusahaan. Hasil pengujian secara keseluruhan ini juga didukung oleh hasil pengujian untuk masing-masing-masing negara Indonesia dan Singapura yang menunjukkan hasil yang sama. Hal ini dapat terjadi karena dalam kepemimpinannya Wanita dinilai lebih menghindari risiko ketimbang pria (Borghans, Golsteyn, Heckman, & Meijers, 2009). Setiap pengambilan keputusan oleh dewan komisaris Wanita memiliki kecenderungan sifat risk averse yaitu memilih alternatif keputusan dengan risiko yang lebih rendah. Untuk itu dewan komisaris yang didominasi oleh Wanita cenderung tidak melakukan pengungkapan risiko perusahaan dikarenakan mereka tidak ingin kinerja manajemen dianggap kurang baik oleh pemegang saham.

Selain komposisi dewan direksi, penelitian ini juga menggunakan frekuensi rapat dewan sebagai salah satu komponen penting tata kelola perusahaan. Pada pengujian secara keseluruhan, hasil menunjukkan bahwa secara keseluruhan frekuensi rapat berpengaruh positif terhadap manajemen risiko perusahaan. Hasil pengujian secara keseluruhan ini juga didukung oleh beberapa hasil pengujian untuk Indonesia dan Singapura yang menunjukkan hasil yang sama. Dewan komisaris akan meningkatkan frekuensi rapat mereka untuk membicarakan hasil dan rekomendasi yang diberikan oleh komite manajemen risiko terkait dengan risiko yang dialami oleh perusahaan dan pemecahannya.

Frekuensi rapat dewan direksi dan perilaku para anggota dewan dalam rapat merupakan salah satu indikator yang dapat menunjukkan ketekunan para anggota dewan direksi perusahaan.

REFERENSI

- Aebi, V., Sabato, G., & Schmid, M. (2012). Risk management, corporate governance, and bank performance in the financial crisis. *Journal of Banking and Finance*, 36(12), 3213–3226. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2011.10.020>
- Ahmad, A., Muhammad, & Narullia, D. (2021). Corporate Risk Disclosure: the Effect of Corporate Governance. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 5(1), 101–113. Retrieved from <https://jurnal.polibatam.ac.id/index.php/JAMA/article/view/2794>
- Bai, C. E., Liu, Q., Lu, J., Song, F. M., & Zhang, J. (2004). Corporate governance and market valuation in China. *Journal of Comparative Economics*, 32(4), 599–616. <https://doi.org/10.1016/j.jce.2004.07.002>
- Barnhart, S. W., & Rosenstein, S. (1998). Board and Firm Performance: An Empirical Analysis. *The Financial Review*, 33(303), 1–16. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6288.1998.tb01393.x>
- Baulkaran, V., & Bhattarai, S. (2020). Board effectiveness: Evidence from firm risk. *Journal of Economics and Business*, 110, 105907. <https://doi.org/10.1016/j.jeconbus.2020.105907>
- Bushman, R. M., Piotroski, J. D., & Smith, A. J. (2004). What Determines Corporate Transparency? *Journal of Accounting Research*, 42(2), 207–252. <https://doi.org/10.1021/es00141a011>
- COSO. (2004). Enterprise Risk Management-Integrated Framework. In *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO)*. <https://doi.org/10.1002/9781119201939.app4>
- DeZoort, F. T., Hermanson, D. R., Archambeault, D. S., & Reed, S. A. (2002). Audit committee effectiveness: A synthesis of the audit committee literature. *Journal of Accounting Literature*, 21, 38–75. <https://doi.org/10.22495/cbv8i1art2>
- Duchin, R., Matsusaka, J. G., & Ozbas, O. (2010). When are outside directors effective? *Journal of Financial Economics*, 96(2), 195–214. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2009.12.004>
- Eisenhardt, K. M. (1989). Agency Theory: An Assessment and Review. *The Academy of Management Review*, 14(1), 57–74.
- Ghofar, A., & Islam, S. M. N. (2013). Analysis of the determinants and effectiveness of corporate governance: A contingency theory approach. *Asian Conference on Corporate Governance and Sustainability*.
- Ghofar, A., & Islam, S. M. N. (2015). *Corporate Governance and Contingency Theory*. <https://doi.org/10.1007/978-3-319-10996-1>
- Gordon, L. A., Loeb, M. P., & Tseng, C. Y. (2009). Enterprise risk management and firm performance: A contingency perspective. *Journal of Accounting and Public Policy*, 28(4), 301–327. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2009.06.006>
- Gwenda, Z., & Juniarti. (2013). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance (GCG) Pada Variabel Ukuran, Debt Ratio, dan Sektor Industri Terhadap Nilai Perusahaan. *Business Accounting Review*, 1(2), 137–150.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 305–360.

<https://doi.org/10.1177/0018726718812602>

- Kaihatu, T. S. (2006). Good Corporate Governance dan Penerapannya di Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 8(1), 1–9.
- Khalid, M. A., Alam, M. M., & Said, J. (2016). Empirical assessment of good governance in the public sector of Malaysia. *Economics and Sociology*, 9(4), 289–304. <https://doi.org/10.14254/2071-789X.2016/9-4/18>
- Kiel, G. C., & Nicholson, G. J. (2003). Board composition and corporate performance: How the Australian experience informs contrasting theories of corporate governance. *Corporate Governance: An International Review*, 11(3), 189–205. <https://doi.org/10.1111/1467-8683.00318>
- Lefort, F., & Urzúa, F. (2008). Board independence, firm performance and ownership concentration: Evidence from Chile. *Journal of Business Research*, 61(6), 615–622. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2007.06.036>
- Moumen, N., Ben Othman, H., & Hussainey, K. (2016). Board structure and the informativeness of risk disclosure: Evidence from MENA emerging markets. *Advances in Accounting*, 35, 82–97. <https://doi.org/10.1016/j.adiac.2016.09.001>
- Nocco, B. W., & Stulz, R. M. (2006). Enterprise Risk Management: Theory and Practice. *Journal of Applied Corporate Finance*, 18(4), 8–20. <https://doi.org/10.1111/j.1745-6622.2006.00106.x>
- Pagach, D., & Warr, R. (2010). The Effects of Enterprise Risk Management on Firm Performance. *SSRN Electronic Journal*, (April). <https://doi.org/10.2139/ssrn.1155218>
- Power, M. (2004). The Journal of Risk Finance For Authors. *The Journal of Risk Finance Iss*, 5(4), 58–65. <https://doi.org/10.1108/eb043451>
- Price, N. J. (2018). The Role of the Board of Directors in Corporate Governance. Retrieved June 8, 2021, from Diligent Insights website: <https://insights.diligent.com/corporate-governance/the-role-of-the-board-of-directors-in-corporate-governance/>
- Rosli, N. F., Mohammed, N. F., & Sanusi, Z. M. (2017). The Determinants of Voluntary Risk Disclosures: The Case of Shariah Compliant Companies in Malaysia. *SHS Web of Conferences*, 36, 00002. <https://doi.org/10.1051/shsconf/20173600002>
- Schleiver, A., & Vishny, R. W. (1986). Large Shareholders and Corporate Control. *The Journal of Political Economy*, 94(3), 461–488.
- Simkins, B., & Ramirez, S. A. (2008). Enterprise-Wide Risk Management and Corporate Governance. *Loyola University Chicago Law Journal*, 39(Spring), 571–594. Retrieved from http://www1.luc.edu/law/activities/publications/lljdocs/vol39_no3/simkins_ramirez.pdf
- Tjahjadi, B. (2011). Hubungan sistem manajemen risiko dengan ketidakpastian lingkungan dan strategi serta dampaknya terhadap kinerja organisasi. *Majalah Ekonomi*, XXI(2), 142–154.
- Urban, J. (2019). Corporate Governance Mechanisms: Their Strengths, Weaknesses and Complementarity. *SHS Web of Conferences*, 61. <https://doi.org/10.1051/shsconf/20196101028>
- Vanguard. (2017). *Investment Stewardship 2017 Annual Report*.
- Wiseman, R. M., & Bromiley, P. (1996). Toward a Model of Risk in Declining Organizations: An Empirical Examination of Risk, Performance and Decline. *Orga*, 7(5).
- Wu, Y. C., Kweh, Q. L., Lu, W. M., & Azizan, N. A. (2016). The impacts of risk-management committee characteristics and prestige on efficiency. *Journal of the Operational Research Society*, 67(6). <https://doi.org/10.1057/jors.2015.101>

- Yatim, P. (2010). Board structures and the establishment of a risk management committee by Malaysian listed firms. *Journal of Management and Governance*, 14(1), 17–36. <https://doi.org/10.1007/s10997-009-9089-6>
- Yunos, R. M. (2011). The Effect of Ownership Concentration, Board of Directors, Audit Committee and Ethnicity on Conservative Accounting: Malaysian Evidence. https://doi.org/10.1057/978-1-349-95943-3_324
- Zhang, Y., Zhou, J., & Zhou, N. (2007). Audit committee quality, auditor independence, and internal control weaknesses. *Journal of Accounting and Public Policy*, 26(3), 300–327. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2007.03.001>