

STRATEGI BISNIS, *ENTERPRISE RISK MANAGEMENT*, DAN KINERJA ORGANISASI

Frista¹, Anisa Ramadhini Trianaputri², Maretha Primadyan³, Shinta Megawati Sitorus⁴, Felinne Pirenne Kusdiono⁵

¹frista@staff.ukdw.ac.id

^{1,5} Fakultas Bisnis, Universitas Kristen Duta Wacana, Yogyakarta, Indonesia

^{2,4} Universitas Indonesia, Depok, Indonesia

³ STIE Sumbar Pariaman, Sumatera Barat, Indonesia

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh pilihan strategi bisnis perusahaan terhadap kinerja organisasi serta menginvestigasi peran *enterprise risk management* (ERM) dalam memoderasi pengaruh strategi bisnis terhadap kinerja keuangan dan kinerja operasional perusahaan. Terdapat 558 observasi dalam penelitian ini, yang berasal dari 144 perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2016. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif dari strategi bisnis *prospector* terhadap kinerja keuangan perusahaan. Namun, tidak terdapat pengaruh yang cukup signifikan dari strategi bisnis *prospector* maupun *defender* terhadap kinerja operasional perusahaan. Adapun terkait dengan peran moderasi dari ERM, tidak ditemukan pengaruh moderasi dari ERM terhadap kinerja organisasi, baik pada strategi bisnis *prospector* dan *defender*. Namun, terdapat pengaruh langsung yang positif dari ERM terhadap kinerja organisasi. Hasil penelitian ini berimplikasi bahwa ERM, sebagai pendekatan manajemen risiko yang integral dan komprehensif, dapat memainkan peranan penting untuk membantu manajemen dalam menciptakan nilai dan mencapai kinerja organisasi yang optimal.

Kata kunci: strategi bisnis, manajemen risiko perusahaan, kinerja organisasi

Abstract

This study aims to examine the effect of corporate business strategy choices on organizational performance and investigate the role of ERM in moderating the effect of business strategy on financial performance and operational performance of the company. There are 558 observations in this study, derived from 144 manufacturing sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2013-2016. The results showed that there is a positive effect of business prospector strategy on the company's financial performance. However, there is no significant effect from the business strategy of the prospector or defender on the operational performance of the company. As for the moderating role of ERM, there is no significant effect of ERM on the organization's performance, both on the business prospector and defender strategy. However, there is a positive direct effect of ERM on organizational performance. The results of this study imply that ERM, as a comprehensive risk management approach, can play an important role to assist management in creating value and achieving optimal organizational performance.

Keywords: business strategy, enterprise risk management, organizational performance

1. PENDAHULUAN

Enterprise Risk Management (ERM) merupakan sebuah pengelolaan risiko dimana perusahaan melihat seluruh risiko yang dihadapinya secara komprehensif dan koheren, dibandingkan mengelolanya secara individual. Konsep *enterprise risk management* (ERM) telah dikenal secara luas sebagai inovasi pengelolaan risiko yang ada pada suatu organisasi secara integral dan komprehensif. Dengan keunggulan tersebut, ERM seharusnya mampu membantu perusahaan dalam mencapai tujuan strategisnya. Namun, terdapat beberapa penelitian yang menunjukkan bahwa praktik ERM ternyata tidak mampu menciptakan nilai tambah bagi perusahaan (Pagach dan Warr, 2011; Beasley et al., 2008).

Polemik tersebut juga menjadi perhatian bagi para praktisi yang mempertanyakan peranan ERM dalam membantu manajemen saat krisis keuangan yang terjadi pada 2008, mengingat terdapat beberapa perusahaan yang menjadi pionir dalam adopsi ERM, nyatanya

tidak dapat bertahan di tengah krisis tersebut (Bromiley et al., 2015). Sejalan dengan fungsi ERM, yaitu sebagai suatu pendekatan yang terkoordinasi untuk menilai dan merespon seluruh risiko yang mempengaruhi pencapaian tujuan strategis dan keuangan perusahaan (IIA, 2001), seharusnya ERM dapat mendukung pencapaian kinerja organisasi melalui strategi bisnis yang diambil oleh perusahaan.

Mengacu pada tipologi strategi yang dikembangkan oleh Miles dan Snow's (1978), terdapat tiga jenis strategi bisnis yang diterapkan perusahaan pada umumnya, yaitu *prospector*, *analyzer*, dan *defender*. *Prospector* merupakan tipe perusahaan yang senantiasa mencari peluang bisnis dengan aktif melakukan riset dan pengembangan dan berupaya untuk menjadi pionir di antara para kompetitornya. Sebaliknya, kelompok *defender* cenderung bersikap seperti *follower* dalam persaingan bisnis di industrinya (Miles dan Snow's, 1978). Kelompok ini memiliki *product range* yang sempit dan sedikit melakukan aktivitas terkait pengembangan produknya. Adapun kelompok *analyzer*, mencoba untuk langkah pertengahan, dengan menganalisis karakteristik dari *prospector* dan *defender* yang menguntungkan bagi perusahaan (Langfield-Smith, 1997).

Perbedaan karakteristik dari tipe strategi tersebut lantas memunculkan pertanyaan, apakah pilihan strategi tersebut mempengaruhi perusahaan dalam mencapai kinerja organisasi yang optimal ataukah tidak. Di satu sisi, ERM sebagai cara pengelolaan risiko yang komprehensif juga memiliki interkoneksi yang erat dengan strategi bisnis perusahaan. Pilihan strategi perusahaan secara keseluruhan secara signifikan dapat mempengaruhi manajemen risiko perusahaan (Bettis, 1983; Salter dan Weinhold, 1979). Begitupun sebaliknya, ERM juga dapat berfungsi sebagai sarana bagi manajemen dalam menciptakan nilai dan menjalankan strategi perusahaan. ERM berpotensi untuk berperan dalam membantu perusahaan dalam meningkatkan kinerja organisasi melalui strategi bisnis yang dijalankannya. Untuk menguji dugaan tersebut, studi ini bermaksud untuk menguji peranan ERM dalam memoderasi pengaruh strategi bisnis perusahaan terhadap kinerja organisasi, yaitu kinerja keuangan dan kinerja operasional perusahaan.

Studi ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam perkembangan riset terkait peranan ERM dalam mendukung penciptaan nilai bagi organisasi yang masih menghasilkan *mixed result*. Diketahui bahwa beberapa penelitian terdahulu berhasil menemukan adanya pengaruh yang positif dari implementasi ERM terhadap kinerja organisasi, seperti studi Barton et al. (2002), Nocco and Stulz (2006), Gordon et al. (2009) dan Hoyt and Liebenberg (2011). Namun, terdapat pula beberapa studi yang gagal menemukan peranan signifikan ERM dalam menciptakan nilai bagi organisasi (Pagach dan Warr, 2011; Beasley et al., 2008). Hal memunculkan dugaan bahwa ERM tidak dapat memberikan peranan secara langsung untuk meningkatkan nilai organisasi, namun berperan dalam menguatkan hubungan strategi bisnis terhadap kinerja organisasi.

Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh pemilihan strategi tersebut terhadap kinerja organisasi dan menginvestigasi peran moderasi dari ERM dalam mendukung perusahaan dalam memperkuat pengaruh strategi bisnis tersebut terhadap pencapaian kinerja keuangan dan kinerja operasional perusahaan. Untuk mencapai tujuan tersebut, dilakukan pendekatan kuantitatif terhadap 558 observasi yang berasal dari 144 perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2016. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang positif dari strategi bisnis *prospector* terhadap kinerja keuangan perusahaan. Namun, tidak terdapat pengaruh yang cukup signifikan dari strategi bisnis *prospector* maupun *defender* terhadap kinerja operasional perusahaan. Adapun terkait dengan peran moderasi dari ERM, tidak ditemukan pula pengaruh moderasi yang signifikan dari ERM terhadap kinerja organisasi, baik pada strategi bisnis *prospector* dan *defender*. Namun, terdapat pengaruh langsung yang positif dari ERM terhadap kinerja organisasi.

Adapun studi ini disusun dalam lima bagian. Setelah bagian pendahuluan disampaikan pada bagian pertama, akan disajikan tinjauan literatur dan pembangunan hipotesis penelitian pada bagian kedua. Adapun metodologi penelitian yang digunakan akan dibahas pada bagian ketiga, diikuti dengan pemaparan hasil dan analisis pada bagian keempat. Terakhir, pada bagian kelima akan disampaikan kesimpulan atas penelitian ini beserta implikasi, keterbatasan, dan saran untuk penelitian berikutnya.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 *Grand Theory*

Tujuan penelitian ini yakni untuk melihat pengaruh strategi bisnis terhadap kinerja organisasi dan untuk melihat peran ERM dalam hubungan strategi bisnis dan kinerja organisasi. Penelitian terdahulu dari Croteau dan Bergeron (2001), dalam studi mereka di 223 perusahaan, menggunakan topologi Miles dan Snow (1978) untuk mengkarakterisasi strategi bisnis (*defender*, *prospector*, dan *analyzer*) dan mengevaluasi pengaruhnya ke kinerja organisasi baik secara langsung maupun melalui penyebaran teknologi. Miles dan Snow (1978) mengemukakan teori mengenai topologi strategi bisnis perusahaan, mereka mengkategorikan perusahaan menjadi tiga jenis strategi yakni *defender*, *prospector*, dan *analyzer*. Masing-masing jenis strategi bisnis ini memiliki strategi uniknya terkait dengan pasar yang dipilih, dan masing-masing strategi memiliki konfigurasi teknologi tertentu, struktur, dan proses yang konsisten dengan strategi pasarnya.

Defender (yaitu manajemen puncak dari suatu perusahaan) mempertimbangkan atau dengan sengaja memberlakukan dan memelihara lingkungan dimana bentuk perusahaan yang stabil telah sesuai. *Defender* mendefinisikan masalah kewiraswastaan perusahaan sebagai cara menutup sebagian dari total pasar untuk menghasilkan domain yang stabil, dan hal ini dilakukan oleh manajemen puncak perusahaan dengan hanya memproduksi produk terbatas dengan segmen yang sempit dari total pasar potensial. *Prospector*, tidak seperti *defender* yang mana kesuksesan utama *defender* berasal dari penyediaan domain stabil secara efisien, kemampuan utama *prospector* adalah menemukan dan memanfaatkan peluang produk baru dan peluang pasar. *Analyzer* adalah kombinasi unik antara tipe *prospector* dan *defender*, dan *analyzer* merupakan sebuah alternatif yang dapat berjalan terus terhadap strategi *prospector* dan *defender*. *Analyzer* yang sesungguhnya merupakan organisasi/perusahaan yang berusaha meminimalkan risiko dan disaat yang sama memaksimalkan kesempatan *profit*—yakni, *analyzer* yang berpengalaman mengombinasikan kekuatan baik *prospector* maupun *defender* ke dalam sebuah sistem tunggal.

Dalam tujuan penelitian ini melihat peran ERM dalam hubungan strategi bisnis dan kinerja organisasi, penulis melihat beberapa penelitian terdahulu telah berusaha melihat pengaruh *Enterprise Risk Management* (ERM) terhadap *Organizational Performance* (OP), terdapat pandangan yang berbeda mengenai keseluruhan pengaruh ERM terhadap OP. Barton et al., (2002), Lam (2003), Stulz (2003), COSO (2004), Nocco dan Stulz (2006), Gordon et al., (2009), serta Hoyt dan Lienberg (2011) menemukan terdapatnya pengaruh positif *Enterprise Risk Management* (ERM) terhadap *Organizational Performance* (OP). Sementara, Pagach dan Warr (2011) menemukan bahwa ERM gagal menciptakan nilai, dan Beasley et al., (2008) menyatakan bahwa manfaat dari ERM berkisar mengenai adanya friksi pasar modal.

Barton et al., (2002), Lam (2003), Stulz (2003), COSO (2004), Nocco dan Stulz (2006), Gordon et al., (2009), serta Hoyt dan Lienberg (2011) mengakui bahwa ERM dapat meningkatkan kinerja perusahaan dalam industri yang berbeda. Model baru—*enterprise-wide risk management*—dimana manajemen risiko adalah terintegrasi dan terkoordinasi melintasi seluruh organisasi menjadi budaya kesadaran risiko, perusahaan-perusahaan yang berpandangan jauh di lintas industri berhasil menerapkan metodologi baru yang efektif ini

(Barton et al., 2002). Dalam studi Stulz (2003) ERM telah diterima luas di perusahaan global yang meninggalkan pendekatan tradisional mengenai “mengelola risiko secara silo”. Hasil survei tahun 2005 yang dilakukan The Conference Board/ Mercer Oliver Wyman menunjukkan bahwa 91% dari 271 eksekutif di perusahaan dengan penjualan lebih dari US\$1 miliar mulai menerapkan ERM. Selain itu, Lam (2003) menyatakan bahwa ERM adalah sebuah *framework* terintegrasi untuk mengelola risiko kredit, risiko pasar, dan risiko operasional, modal ekonomi, dan transfer risiko dengan tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan (*firm value*). ERM dapat memaksimalkan kekayaan pemegang saham (Nocco dan Stulz, 2006). Secara ringkas argumen Nocco dan Stulz adalah bahwa, dengan mengukur dan mengelola risiko secara konsisten dan sistematis, dan dengan memberi kepada para manajer bisnis insentif dan informasi untuk mengoptimalkan *trade-off* antara risiko dan pengembalian, perusahaan memperkuat kemampuannya untuk melaksanakan rencana strategisnya. Pada saat yang sama, implementasi ERM mempengaruhi OP (Gordon et al., 2009; Hoyt dan Liebenberg, 2011). Gordon et al., (2009) mengusulkan kerangka untuk adopsi ERM dan kinerja organisasi, yang bergantung pada sejumlah faktor di dalam dan di luar perusahaan, yaitu ketidakpastian lingkungan, persaingan dalam industri, kompleksitas perusahaan, ukuran perusahaan dan pemantauan oleh dewan direksi. Hoyt dan Lienberg (2011) mengestimasi pengaruh ERM melalui Tobin’s Q sebagai standar pengukuran nilai perusahaan. Ditemukan hubungan positif antara nilai perusahaan dan penggunaan ERM.

Mendukung Lam (2003), COSO (2004) menekankan bahwa *Enterprise Risk Management* (ERM) dalam bisnis mencakup metode dan proses yang digunakan oleh perusahaan untuk mengelola risiko dan memanfaatkan peluang yang terkait dengan pencapaian tujuan perusahaan. ERM menyediakan kerangka kerja untuk manajemen risiko, yang biasanya melibatkan identifikasi kejadian atau keadaan tertentu yang relevan dengan tujuan perusahaan (risiko dan peluang), menilai risiko dan peluang dalam hal kemungkinan dan besaran dampak, menentukan strategi respon, dan kemajuan pemantauan. Dengan mengidentifikasi dan secara proaktif menangani risiko dan peluang, perusahaan bisnis melindungi dan menciptakan nilai bagi pemangku kepentingan, termasuk pemilik, karyawan, pelanggan, regulator, dan masyarakat secara keseluruhan.

Disamping dari penelitian terdahulu di atas yang menemukan terdapatnya pengaruh positif *Enterprise Risk Management* (ERM) terhadap *Organizational Performance* (OP), terdapat penemuan yang berbeda dari Pagach dan Warr (2011) serta Beasley et al., (2008). Pagach dan Warr (2011) meneliti pengaruh adopsi prinsip ERM terhadap kinerja jangka panjang dengan memeriksa bagaimana karakteristik keuangan, aset, dan pasar berubah pada saat adopsi ERM. Menggunakan sampel 106 perusahaan yang mengumumkan perekrutan CRO, ditemukan bahwa beberapa perusahaan mengadopsi ERM mengalami pengurangan di volatilitas laba. Secara umum, ditemukan sedikit pengaruh adopsi ERM terhadap berbagai variabel perusahaan. Di samping hasil penelitian Pagach dan Warr (2011) yang mungkin dikarenakan uji kekuatan lebih rendah, yang juga menimbulkan pertanyaan apakah ERM mencapai tujuannya. Secara keseluruhan, hasil penelitian Pagach dan Warr (2011) menemukan dukungan terhadap proposisi bahwa ERM merupakan *value creating*. Selanjutnya, dalam penelitian Beasley et al., (2008), ERM adalah proses analisa portofolio risiko yang dihadapi perusahaan untuk memastikan bahwa efek gabungan dari risiko berada dalam toleransi yang dapat diterima. Beasley et al. (2008) menguji reaksi pasar ekuitas terhadap pengumuman pengangkatan eksekutif senior yang mengawasi manajemen risiko perusahaan. Berdasarkan sampel 120 pengumuman dari 1992-2003, ditemukan bahwa respon pasar dua hari rata-rata univariat tidak signifikan, menunjukkan bahwa pernyataan definitif umum tentang manfaat atau biaya penerapan ERM tidak mungkin dilakukan. Namun, dari regresi berganda, analisis menunjukkan bahwa ada hubungan signifikan antara besarnya tingkat pengembalian pasar ekuitas karakteristik perusahaan tertentu. Bagi

perusahaan nonfinansial, tingkat pengembalian pengumuman secara positif terkait dengan ukuran perusahaan dan volatilitas periode sebelumnya yang melaporkan pendapatan dan secara negatif diasosiasikan dengan *leverage* dan tingkat kas yang terkait dengan kewajiban. Bagi perusahaan keuangan, ada asosiasi statistik yang lebih sedikit antara pengumuman pengembalian dan karakteristik perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa biaya dan manfaat ERM bersifat tegas.

2.2 Pengembangan Hipotesis

Banyak peneliti berusaha memeriksa hubungan antara strategi dengan kinerja organisasi, atau bagaimana orientasi strategi perusahaan dapat mempengaruhi hasil akhir tujuan perusahaan (Conant et al., 1990; Croteau dan Bergeron, 2001; Parnell et al, 1996; Shirokova dan Shatalov, 2010; Snow dan Hrebiniak, 1980). Pengaruh ini bisa berupa baik langsung maupun tidak langsung melalui program manajemen dan praktik lain. Croteau dan Bergeron (2001), dalam studi mereka di 223 perusahaan, menggunakan topologi Miles dan Snow (1978) untuk mengkarakterisasi strategi bisnis (*defender*, *prospector*, dan *analyzer*) dan mengevaluasi pengaruhnya ke kinerja organisasi baik secara langsung maupun melalui penyebaran teknologi. Penelitian ini memiliki tujuan yang sama menggunakan teori dari Miles dan Snow (1978) untuk mengkarakterisasi strategi bisnis namun terbatas pada strategi *defender* dan *prospector* dan mengeluarkan strategi *analyzer* dikarenakan *omitted* dan model tidak bagus, dan mengevaluasi pengaruh strategi kinerja (*defender* dan *prospector*) ke kinerja organisasi, dimana pengaruhnya terhadap kinerja organisasi di *breakdown* menjadi terhadap kinerja keuangan dan kinerja operasi perusahaan. Sehingga, hipotesis yang diajukan adalah:

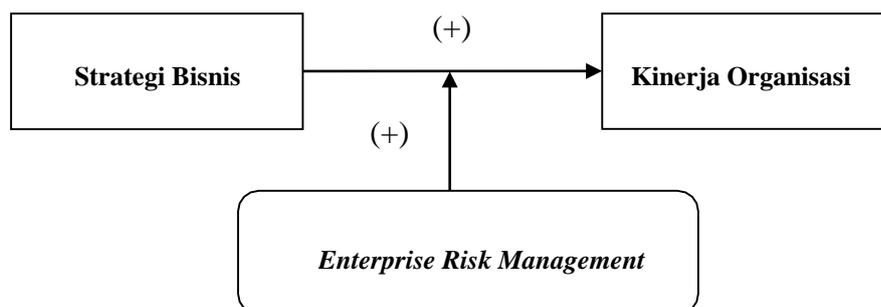
H1a : Pilihan strategi bisnis memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan organisasi.

H1b : Pilihan strategi bisnis memiliki pengaruh positif terhadap kinerja operasi organisasi.

Dalam penelitian Bromiley et al. (2015) ERM memiliki kaitan yang erat dengan strategi bisnis perusahaan. Dalam kasus ERM, strategi merupakan satu faktor kontekstual penting yang akan mempengaruhi operasional dan design detail ERM (Franco et al., 2013). Pada saat yang sama, implementasi ERM mempengaruhi *Organizational Performance* (Gordon et al., 2009; Hoyt dan Liebenberg, 2011): demikian, strategi dapat mempengaruhi *Organizational Performance* (kinerja keuangan dan kinerja operasional perusahaan) secara tidak langsung melalui implementasi ERM. Hal ini sejalan dengan mediasi *form of fit* dalam teori kontingensi. Teori kontingensi mengajukan bahwa kinerja perusahaan (kinerja keuangan dan kinerja operasional perusahaan) bukan hasil dari penggunaan ERM dalam perusahaan namun dependen tergantung pada kecocokan antara ERM dan faktor kontekstual (Gordon et al., 2009). Berdasar mediasi *form of fit*, maka yang cocok (*the suitable match*) antara strategi dan implementasi ERM akan membawa pada meningkatnya kinerja perusahaan (kinerja keuangan dan kinerja operasi). Sehingga, hipotesis yang diajukan berikut:

H2a : Peran moderasi dari *Enterprise Risk Management* (ERM) memperkuat pengaruh strategi bisnis terhadap kinerja keuangan organisasi.

H2b : Peran moderasi dari *Enterprise Risk Management* (ERM) memperkuat pengaruh strategi bisnis terhadap kinerja operasi organisasi.



Gambar 2.1 Kerangka Penelitian

3. METODE PENELITIAN

3.1 Data dan Sampel

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan empiris. Data dikumpulkan dari laporan tahunan perusahaan dan *website* Bursa Efek Indonesia. Sampel awal terdiri dari 576 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2016. Dalam proses perhitungan sampel, kami mengeliminasi 18 perusahaan karena memiliki keterbatasan informasi pada laporan keuangan audit dan laporan tahunan. Kami memperoleh sampel akhir yang terdiri dari 558 perusahaan dengan menggunakan *unbalanced data panel* seperti yang disajikan pada Tabel 3.1.

Tabel 3.1
Prosedur Pemilihan Sampel untuk Data Panel *Unbalanced*

	2013	2014	2015	2016
1 Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI	144	144	144	144
2 Keterbatasan informasi pada laporan keuangan audit dan laporan tahunan	(6)	(5)	(4)	(3)
3 Sampel Akhir	138	139	140	141
Total Observasi		558		

Sumber: Hasil Pengolahan Data

3.2 Model Penelitian

Dalam penelitian ini, kami menggunakan regresi linear berganda untuk menentukan pengaruh strategi bisnis dan peran dari moderasi *Enterprise Risk Management* (ERM) terhadap kinerja organisasi. Analisis data dilakukan dengan menggunakan *STATA software*. Pertama, kami menguji hipotesis H1a – H1b untuk menyelidiki pengaruh strategi bisnis perusahaan terhadap kinerja organisasi dalam aspek keuangan (ROI dan ROA) dan operasional (OP). Kami mengestimasi model regresi linear berganda sebagai berikut:

$$O_P = \alpha_0 + \alpha_1 STRATEGY + \alpha_2 LEV + \alpha_3 SIZE + \epsilon \quad (1)$$

Kedua, sejalan dengan pengujian diatas, kami juga melakukan pengujian peran moderasi dari *Enterprise Risk Management* (ERM) dalam memperkuat pengaruh strategi bisnis terhadap kinerja organisasi dalam aspek keuangan dan operasional untuk menyelidiki hipotesis H2a – H2b. Kami mengestimasi model regresi linear berganda sebagai berikut:

$$O_P = \alpha_0 + \alpha_1 STRATEGY + \alpha_2 LEV + \alpha_3 SIZE + \alpha_4 STRATEGY * ERM + \acute{\epsilon} \quad (2)$$

Pada variabel dependen terdapat kinerja organisasi dari aspek kinerja keuangan dan operasional. Kinerja organisasi diukur dengan menggunakan proksi ROA, ROI, ROE sedangkan kinerja operasional diukur dengan menggunakan proksi OP.

Berdasarkan hipotesis H1a dan H1b, kami mengharapkan tanda positif untuk koefisien STRATEGY sebagai variabel independen. Pengukuran dari variabel ini terdiri dari *Ratio of Research and Development to Sales (RDS)*, *Ratio of employee to sales (EMPS)*, *Geometric mean of market value of asset (GMVA)*, *Employee turn over (δ (EMP))*, *Marketing to sales (SGAS)* dan *Capital intensity (GAP)*. Masing-masing dari enam variabel individu diberi peringkat dengan membentuk kuantil. Dalam masing-masing industri perusahaan, pengamatan dengan variabel kuantil tertinggi diberi skor 5, pada kuantil tertinggi kedua diberi skor 4 dan seterusnya. Kemudian, penelitian menjumlahkan skor di enam variabel tersebut sehingga setiap perusahaan bisa menerima maksimal skor 30 (PROSPECTOR_D) dan skor minimal 6 (DEFENDER_D).

Pada variabel moderasi *Enterprise Risk Management (ERM)* diukur dengan menggunakan variabel *dummy*. Perusahaan tidak diwajibkan untuk melaporkan apakah mereka terlibat dalam ERM, oleh karena itu, peneliti melakukan pencarian kata kunci dalam laporan tahunan perusahaan untuk menunjukkan adanya aktivitas ERM. Kata kunci tersebut dapat berupa “*enterprise risk management (ERM)*”, “*strategic management*”, “*consolidated risk management*”, “*holistic risk management*”, dan “*integrated risk management*”. Maka perusahaan manufaktur yang menerapkan ERM akan diberikan skor 1 dan 0 jika tidak. Penelitian ini menggunakan SIZE dan LEVERAGE sebagai variabel kontrol. Variabel SIZE merupakan ukuran suatu perusahaan yang dapat diukur dengan menggunakan logaritma dari total aset rata-rata, sedangkan variabel LEVERAGE dapat diukur dengan menggunakan proksi *Debt to Equity ratio*.

Tabel 3.2
Deskripsi Variabel

Variabel	Pengukuran
ROI	<i>Return on Investment</i>
ROA	<i>Return on Asset</i>
ROE	<i>Return on Equity</i>
STRATEGY	Skor diskrit dengan nilai berkisar antara 6 sampai 30 dimana tinggi menunjukkan perusahaan prospektor dan rendah bagi perusahaan defender
RDS	Rasio pengeluaran penelitian dan pengembangan terhadap penjualan
EMPS	Rasio jumlah karyawan terhadap penjualan
GMVA	Rata-rata geometrik atas nilai pasar aset
δEMP	Perputaran karyawan
SGAS	Rasio penjualan, umum dan administrasi (SG & A) terhadap penjualan
CAP	Intensitas modal diukur sebagai aktiva bersih, pabrik dan peralatan diskalakan dengan total aset
ERM	Kata kunci di laporan tahunan perusahaan yang mengindikasikan keberadaan aktivitas ERM
LEVERAGE	Debt to Equity Ratio pada tahun t
SIZE	Ln. Asset pada tahun t

Sumber: Hasil Pengolahan Data

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik deskriptif yang ditunjukkan dalam Tabel 4.1 memperlihatkan nilai rata-rata, standar deviasi, nilai minimum dan nilai maksimum dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2016.

Tabel 4.1 Statistik Deskriptif

Variabel	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
ROA	558	0,06209	0,12496	-0,55048	0,88486
ROI	558	0,04401	0,10089	-0,54847	0,65720
ROE	558	0,09405	0,34231	-2,98853	2,34321
OP	558	19,08975	99,25533	-0,99038	1688,05100
PROSPECT_D	558	0,05197	0,22217	0,00000	1,00000
DEFEND_D	558	0,27419	0,44651	0,00000	1,00000
ERM	558	0,16846	0,37461	0,00000	1,00000
LEV	558	0,67115	2,24455	-25,47916	22,75180
SIZE	558	28,27767	1,56115	24,41416	33,19881

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Untuk nilai rata-rata adalah 6,209 % (ROA), 4,401% (ROI), 9,40% (ROE), sedangkan rata-rata peningkatan pendapatan adalah 19,08%. Ukuran perusahaan (*size*) terbesar adalah PT Astra International Tbk (ASII) sedangkan ukuran perusahaan (*size*) terkecil adalah PT Siwani Makmur (SIMA).

4.1 Pengaruh Strategi Bisnis terhadap Kinerja Perusahaan

Hasil dalam Tabel 4.2. menunjukkan bahwa variabel *dummy* PROSPECT_D berpengaruh positif terhadap ROI (0,03744), sedangkan dengan variabel dependen ROA, ROE, dan OP tidak memiliki pengaruh. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki strategi *prospector* memiliki kinerja keuangan yang semakin positif. Variabel *dummy* DEFEND_D berpengaruh negatif terhadap ROA (-0,02099) dan ROI (-0,01740).

Dengan demikian, hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki strategi *prospector* memiliki kinerja keuangan yang semakin baik.

4.2 Pengaruh ERM terhadap Kinerja Perusahaan

Hasil dalam tabel 4.2 juga menunjukkan bahwa ERM berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Hal ini terlihat dari koefisien ROA (0,05839), ROI (0,03226) dan OP (34,517). Hasil ini membuktikan bahwa penerapan ERM di perusahaan akan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan baik kinerja keuangan maupun kinerja operasional.

Tabel 4.2 Hasil Regresi Linear Berganda

Hipotesis	ROA		ROI		ROE		OP		
	Coeff.	p. value	Coeff.	p. value	Coeff.	p. value	Coeff.	p. value	
PROSPECT_D	+	0,03989	0,145	0,03744	0,109*	-0,01883	0,818	-12,2904	0,626
DEFEND_D	-	-0,02099	0,025**	-0,01740	0,03**	-0,03585	0,263	-9,51815	0,334
ERM	+	0,05839	0,02**	0,04766	0,02**	0,03226	0,469	34,517	0,012**
PROSPECT_D *ERM	+	-0,02655	0,526	-0,03067	0,391	-0,02417	0,844	-46,2925	0,221
DEFEND_D *ERM	-	-0,01802	0,595	-0,01641	0,569	-0,16994	0,068*	-35,6196	0,214

LEV	-	-0,00533	0,007***	-0,00304	0,073*	-0,06096	0,000***	0,913207	0,613
SIZE	+	0,00072	0,901	0,00186	0,691	0,02080	0,085*	13,26395	0,000***
CONS		0,04084	0,802	-0,01002	0,939	-0,44241	0,085	-356,98	0,000
N		558		558		558		558	
R-Square		0,0548		0,055		0,192		0,0016	
F-Statistik		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000	
Keterangan:									
***signifikan pada level $\alpha = 1\%$ (one tailed test)									
**signifikan pada level $\alpha = 5\%$ (one tailed test)									
*signifikan pada level $\alpha = 10\%$ (one tailed test)									

Sumber: Hasil Pengolahan Data

4.3 Efek Moderasi ERM

Penelitian ini juga bertujuan untuk membuktikan peran ERM dalam mempengaruhi hubungan antara strategi bisnis dan kinerja perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian yang terdapat dalam tabel 4.2, tidak terbukti bahwa ERM berperan dalam mempengaruhi hubungan antara strategi bisnis dan kinerja perusahaan. Variabel interaksi ERM dan strategi bisnis baik *prospector* maupun *defender* tidak menunjukkan signifikansi terhadap variabel dependen ROA, ROI, ROE, maupun OP.

5. KESIMPULAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh pemilihan strategi terhadap kinerja perusahaan dan menginvestigasi peran moderasi dari ERM dalam mendukung perusahaan dalam memperkuat pengaruh strategi bisnis tersebut terhadap pencapaian kinerja keuangan dan kinerja operasional perusahaan. Untuk mencapai tujuan tersebut, dilakukan pendekatan kuantitatif terhadap 558 observasi yang berasal dari 144 perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2016. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang positif dari strategi bisnis *prospector* terhadap kinerja keuangan perusahaan. Namun, tidak terdapat pengaruh yang cukup signifikan dari strategi bisnis *prospector* maupun *defender* terhadap kinerja operasional perusahaan. Adapun terkait dengan peran moderasi dari ERM, tidak ditemukan pula pengaruh moderasi yang signifikan dari ERM terhadap kinerja organisasi, baik pada strategi bisnis *prospector* dan *defender*. Namun, terdapat pengaruh langsung yang positif dari ERM terhadap kinerja organisasi.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ERM, sebagai pendekatan manajemen risiko yang integral dan komprehensif, dapat memainkan peranan penting untuk membantu manajemen dalam menciptakan nilai dan mencapai kinerja organisasi yang optimal. Adapun hasil yang insignifikan terkait peranan moderasi dari ERM mengindikasikan bahwa peranan tersebut nampaknya memberikan efek pada kinerja organisasi jangka panjang.

5.2 Keterbatasan

Pengukuran pada variabel moderasi *Enterprise Risk Management* (ERM) diukur dengan hanya menggunakan variabel *dummy*. Untuk pengukuran selanjutnya dimungkinkan menggunakan alternatif pengukuran lain, misalnya analisis konten.

5.3 Saran

Penelitian selanjutnya dapat menginvestigasi peranan ERM dengan *lagged time analysis* untuk melihat pengaruh jangka panjang ERM terhadap kinerja organisasi. Penelitian selanjutnya juga dapat memperluas cakupan sampel, dengan mengambil sampel dari sektor industri lainnya, untuk melihat apakah terdapat perbedaan hasil jika penelitian ini dilakukan pada sektor industri yang berbeda.

DAFTAR PUSTAKA

- Barton, T.L., Shenkir, W.G. and Walker, P.L. (2002), "Making Enterprise Risk Management Pay Off, Financial Times", Prentice Hall, Upper Saddle River, NJ.
- Beasley, M., Pagach, D., & Warr, R. (2008). Information conveyed in hiring announcements of senior executives overseeing enterprise-wide risk management processes. Los Angeles, CA: SAGE Publications. doi:10.1177/0148558X0802300303
- Bettis, R. A. (1983). Modern financial theory, corporate strategy, and public policy: Three conundrums. *The Academy of Management Review*, 8(3), 406-415. doi:10.5465/AMR.1983.4284379
- Bromiley, P., McShane, M., Nair, A., & Rustambekov, E. (2015). Enterprise risk management: Review, critique, and research directions. *Long Range Planning*, 48(4), 265-276. doi:10.1016/j.lrp.2014.07.005
- Conant, J. S., Mokwa, M. P., & Varadarajan, P. R. (1990). Strategic types, distinctive marketing competencies and organizational performance: A multiple measures-based study. *Strategic Management Journal*, 11(5), 365-383. doi:10.1002/smj.4250110504
- Croteau, A., & Bergeron, F. (2001). An information technology trilogy: Business strategy, technological deployment and organizational performance. *The Journal of Strategic Information Systems*, 10(2), 77-99. doi:10.1016/s0963-8687(01)00044-0
- Franco, C., Costantini, A., & Rossi, G. (2013). The Influence Of Business Strategy And Ownership On Management Accounting Innovations And Risk Management Techniques: An Empirical Analysis In Large Manufacturing Companies In Italy.
- Gordon, L. A., Loeb, M. P., & Tseng, C. (2009). Enterprise risk management and firm performance: A contingency perspective. *Journal of Accounting and Public Policy*, 28(4), 301-327. doi:10.1016/j.jaccpubpol.2009.06.006
- Hoyt, R. E., & Liebenberg, A. P. (2011). The value of enterprise risk management. *The Journal of Risk and Insurance*, 78(4), 795-822. doi:10.1111/j.1539-6975.2011.01413.x
- Lam, J. (2014). *Enterprise risk management: From incentives to controls* (2nd;Second; ed.). Somerset: Wiley.
- Langfield-Smith, K. (1997). Management control systems and strategy: A critical review. *Accounting, Organizations and Society*, 22(2), 207-232. doi:10.1016/s0361-3682(95)00040-2
- Miles, R. E., Snow, C. C., Meyer, A. D., & Coleman, H. J. (1978). Organizational strategy, structure, and process. *The Academy of Management Review*, 3(3), 546-562. doi:10.5465/amr.1978.4305755
- Nocco, B. W., & Stulz, R. M. (2006). Enterprise risk management: Theory and practice. *Journal of Applied Corporate Finance*, 18(4), 8-20. doi:10.1111/j.1745-6622.2006.00106.x
- Pagach, D., & Warr, R. (2011). The characteristics of firms that hire chief risk officers. *The Journal of Risk and Insurance*, 78(1), 185-211. doi:10.1111/j.1539-6975.2010.01378.x

- Parnell, J. A. (1996). Beyond the strategy-performance linkage: The impact of the strategy-organization-environment fit on business performance. *American business review*, 14(2), .
- Salter, Malcolm S., and Wolf A. Weinhold. (1979). *Diversification through Acquisition: Strategies for Creating Economic Value* . Free Press.
- Shirokova, G., & Shatalov, A. (2010). Factors of new venture performance in russia. *Management Research Review*, 33(5), 484-498. doi:10.1108/01409171011041910
- Snow, C. C., & Hrebiniak, L. G. (1980). Strategy, distinctive competence, and organizational performance. *Administrative Science Quarterly*, 25(2), 317-336. doi:10.2307/2392457
- Stulz, R.M. (1996), Rethinking Risk Management. *Journal of Applied Corporate Finance*, 9: 8-25. doi:10.1111/j.1745-6622.1996.tb00295.x