
GOOD CORPORATE GOVERNANCE, UKURAN DEWAN KOMISARIS, NET PROFIT MARGIN DAN UKURAN PERUSAHAAN EFEKNYA TERHADAP PENGUNGKAPAN RISIKO

I Made Adnyana¹, Putu Ruth Adwishanti²

¹Program Studi Manajemen Pascasarjana, Universitas Nasional

²Program Studi Ekonomi dan Bisnis, Universitas Nasional

email : madeadnyana085@gmail.com, rmb81323@gmail.com

Korespondensi : madeadnyana085@gmail.com

Abstract

This research aimed to get empirical evidence about the influence of corporate governance, board size of commissioner, net profit margin, and firm size against Risk Disclosure at the company's annual report 2013-2016 period. Stakeholder theory and agency theory are used to explain the relation between variables. Risk disclosure in this research using content analysis is based upon on identifying sentences risk disclosure in the annual report. The Statistical method used to examine hypothesis is multiple linear regression analysis with Structural Equation Model (SEM) model. The result of this research find that good corporate governance, board size of commissioner and firm size influence positive and significantly to the risk disclosure, while profitability level influence negative and does not significantly to risk disclosure. This research is able to provide knowledge for investors to determine the factors that influence the company's risk disclosure.

Keywords: *risk disclosure, good corporate governance, board size of commissioner, net profit margin, firm size, real estate dan property.*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris tentang pengaruh tata kelola perusahaan, ukuran dewan komisaris, margin laba bersih, dan ukuran perusahaan terhadap pengungkapan risiko pada laporan tahunan perusahaan periode 2013-2016. Teori pemangku kepentingan dan teori keagenan digunakan untuk menjelaskan hubungan antar variabel. Pengungkapan risiko dalam penelitian ini menggunakan analisis konten berdasarkan pada identifikasi kalimat pengungkapan risiko dalam laporan tahunan. Metode statistik yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah analisis regresi linier berganda dengan alat model Structural Equation Model (SEM). Hasil penelitian ini menemukan bahwa good corporate governance, ukuran dewan komisaris dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengungkapan risiko, sedangkan profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap pengungkapan risiko. Penelitian ini mampu memberikan informasi bagi investor untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi pengungkapan risiko perusahaan.

Kata kunci: pengungkapan risiko, tata kelola perusahaan, ukuran dewan komisaris, marjin laba bersih, ukuran perusahaan, real estate dan properti.

PENDAHULUAN

Latar Belakang Masalah

Pertumbuhan jumlah penduduk menyebabkan kebutuhan tempat tinggal, perkantoran, pusat perbelanjaan, taman hiburan, dan kebutuhan akan sektor *property* dan *real estate* lainnya juga mengalami kenaikan. Selain itu, harga tanah tidaklah ditentukan oleh pasar, tetapi oleh orang yang memiliki tanah. Akhir-akhir ini *property* dan *real estate* tumbuh dengan pesat. Hal ini dapat dilihat dari banyaknya pembangunan rumah dan toko (ruko), apartemen, pusat perbelanjaan, pusat perkantoran, kawasan berikat, kota mandiri dan perumahan.

Maraknya pembangunan ini menandakan bahwa terdapat pasar yang cukup besar bagi sektor *property* dan *real estate* di Indonesia. Hal ini merupakan informasi yang positif bagi para investor, yang kemudian meresponnya dengan membeli saham perusahaan *property* dan *real estate* di pasar modal.

Terlepas semakin pesatnya pertumbuhan pasar bisnis *property* dan *real estate*. Tentunya disana akan selalu ada Risiko. Semakin besar risiko semakin besar pulapengembalian yang diperoleh. Risiko dapat diartikan sebagai kemungkinan terjadinya kejadian yang menyebabkan kerugian (Kountur, 2006). Namun, bagaimana reaksi perusahaan dalam menghadapi risiko yang ada merupakan suatu hal yang sangat penting. Reaksi perusahaan terhadap risiko tersebut dapat berupa menghindari, mencegah, mengurangi, atau mengalihkan risiko ke pihak lain. Namun demikian, mengelola risiko merupakan salah satu cara yang baik dalam menghadapi risiko.

Menghadapi risiko yang ada, perusahaan harus memiliki kemampuan dalam mengelola risiko dengan baik agar mengurangi kerugian. Salah satu tindakan dalam mengelola risiko adalah melakukan manajemen risiko. Menurut Kountur (2006) manajemen risiko yang baik dapat memberikan manfaat bagi perusahaan yaitu diantaranya mencegah terjadinya risiko dan mengurangi akibat yang ditimbulkannya yaitu kerugian. Salah satu aspek penting dalam perusahaan yang melakukan manajemen risiko adalah pengungkapan risiko.

Pengungkapan risiko merupakan bagian dari perusahaan dalam melakukan manajemen risiko. Perubahan dalam lingkungan bisnis saat ini membuat perusahaan-perusahaan lebih mengandalkan pada instrumen-instrumen keuangan dan transaksi-transaksi internasional yang meningkatkan pentingnya pengungkapan risiko perusahaan, khususnya pada perusahaan-perusahaan non keuangan (Dobler, 2008). Perusahaan-perusahaan berusaha untuk memenuhi kebutuhan dari pengguna informasi laporan keuangan untuk mengungkapkan informasi secara lebih mengenai risiko-risiko yang berbeda yang dihadapi dan keberlanjutan operasionalnya. Pengguna informasi laporan keuangan tersebut dalam hal ini adalah perusahaan, investor, kreditur dan lain-lain.

Pengungkapan risiko akan mendorong perusahaan untuk melakukan manajemen risiko yang baik, berikut dalam peningkatan terhadap akuntabilitas dari pertanggung jawaban manajemen (*stewardship*), perlindungan investor dan manfaat

pelaporan keuangan (ICAEW, 1997 dalam Elzahar dan Hussainey, 2012). Hal ini akan membantu pengguna laporan keuangan untuk mengidentifikasi masalah (atau peluang) manajerial yang potensial dan menilai keefektifan dalam menghadapi isu-isu tersebut (Lajili dan Zeghal, 2005). Namun, dilain pihak, perusahaan juga memperoleh manfaat dari pengungkapan risiko yaitu dapat mengurangi kemungkinan mengalami kegagalan keuangan (Beretta dan Bozzolan, 2004).

Pengungkapan manajemen risiko di beberapa negara telah diteliti untuk mengetahui sejauh mana pengungkapan manajemen risiko. Penelitian yang dilakukan Lajili dan Zegal (2005) dengan memeriksa laporan tahunan perusahaan Kanada mengungkapkan dalam catatan atas laporan keuangan hanya ada 82.46% pengungkapan manajemen risiko, ditemukan pula bahwa risiko keuangan merupakan risiko yang paling sering diungkapkan oleh perusahaan dan yang termasuk diantaranya berkaitan dengan risiko dalam mata uang asing.

Penelitian tentang pengungkapan manajemen risiko di Indonesia masih terbatas pada karakteristik pengungkapan risiko secara umum. Dampak krisis keuangan global pada tahun 2008 mengakibatkan para investor dan kreditor berhati-hati dalam menanamkan modalnya pada suatu perusahaan demi mengantisipasi risiko yang akan terjadi (Ginting, 2010). Berdasarkan berita yang dimuat di Kompas.com, memasuki tahun 2012, ekonomi Indonesia masih menghadapi risiko atas ketidakpastian global yang tinggi kendati kinerja ekonomi Indonesia tahun 2011 bisa menjadi modal besar memasuki tahun 2012 terutama karena dukungan pasar domestik yang kuat. Struktur demografi Indonesia menjadi daya dukung pasar domestik tersebut. Jumlah penduduk dengan kategori kelas menengah, menurut Bank Dunia adalah penduduk dengan pengeluaran antara 2 dan 20 dollar AS per hari meningkat sebanyak 50 juta antara tahun 2003-2010.

Tantangan ekonomi Indonesia di tahun 2012 justru berasal dari sektor riil di dalam negeri. Pasar domestik yang kuat bisa menjadi relokasi pasar domestik sementara waktu. Tentunya pasar domestik Indonesia juga menjadi incaran pasar impor terutama dari negara-negara Asia akibat mitra dagang mereka di UE melemah. Akses ke perbankan yang tidak cukup mudah disertai bunga kredit yang mahal, biaya logistik yang tinggi karena terbatasnya konektivitas dan tentu saja infrastruktur yang tidak memadai dan masalah akut korupsi.

Permasalahan tentang mungkin atau tidaknya produk Indonesia bisa bersaing di pasar sendiri ditengah kemungkinan gempuran produk-produk impor yang lebih murah ditengah kendala yang ada, kuncinya adalah kredibilitas pemerintah. Rencana pemerintah membangun berbagai proyek infrastruktur harus terealisasi dan pemerintah perlu melakukan terobosan kebijakan dalam jangka pendek. Saatnya pemerintah juga agresif di sisi fiskal, memastikan serapan anggaran yang maksimal sehingga peran pemerintah mendorong pertumbuhan yang bisa mengkompensasi kemungkinan perlambatan dorongan ekonomi dari penerimaan ekspor. Intinya adalah bagaimana membuat pasar domestik menjadi kekuatan ekonomi Indonesia ditengah berbagai risiko global saat ini.

Sebelum melakukan investasi, investor akan menelaah secara teliti laporan keuangan yang dimiliki oleh suatu perusahaan untuk mengetahui kelangsungan hidup perusahaan tersebut. Sebelum menanamkan dananya pada suatu perusahaan

publik, investor akan menilai bagaimana manajemen perusahaan melakukan pengungkapan yang lebih luas mengenai kinerja perusahaan secara keseluruhan dalam laporan keuangan untuk meyakinkan dirinya bahwa mereka mempercayakan dananya pada keputusan investasi yang tepat. Dasar pengambilan keputusan bagi para investor, kreditor dan pengguna informasi lainnya adalah informasi yang disajikan harus dapat dipahami, dipercaya, relevan dan transparan (Rinny, 2016).

Hal ini sesuai dengan tujuan laporan keuangan menurut Standar Akuntansi Keuangan yaitu menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja perusahaan yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan keuangan dalam membuat keputusan-keputusan ekonomi serta menunjukkan pertanggungjawaban (*Stewardship*) manajemen atas penggunaan sumber-sumber daya yang dipercayakan kepada mereka. Pengungkapan dalam laporan tahunan merupakan sumber informasi untuk pengambilan keputusan investasi (Susilo, 2016). Untuk itu dalam hal ini para investor dituntut untuk lebih kritis dalam menilai suatu laporan keuangan dan mengambil keputusan, karena kegiatan investasi merupakan suatu kegiatan yang mengandung risiko dan ketidakpastian.

Perumusan Masalah

Penelitian ini meneliti pengaruh *Good Corporate Governance* pada pengungkapan risiko, *Good Corporate Governance* sendiri memakai 2 unsur sebagai proksi yaitu Struktur Kepemilikan Publik dan Ukuran Dewan Komisaris. Selain itu, keuntungan perusahaan ditandai dengan variable *net profit margin* dan ukuran perusahaan yang mungkin mempengaruhi praktik pengungkapan risiko di Indonesia antara lain, maka masalah-masalah di dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah *Good Corporate Governance* perusahaan berefek positif terhadap Pengungkapan Risiko perusahaan?
2. Apakah Ukuran Dewan Komisaris berefek positif terhadap Pengungkapan Risiko perusahaan?
3. Apakah *Net Profit Margin* berefek positif terhadap pengungkapan risiko perusahaan?
4. Apakah Ukuran Perusahaan berefek positif terhadap pengungkapan risiko perusahaan?
5. Apakah *Good Corporate Governance* (struktur kepemilikan publik dan ukuran dewan komisaris), *Net Profit Margin*, dan Ukuran Perusahaan berefek positif terhadap Pengungkapan Risiko?

Tujuan Penelitian

Dari perumusan permasalahan di atas tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

- a. Menganalisis dan memperoleh bukti empiris mengenai efek antara Struktur Kepemilikan Publik dengan pengungkapan risiko perusahaan.
- b. Menganalisis dan memperoleh bukti empiris mengenai efek antara Ukuran Dewan Komisaris, dengan pengungkapan risiko perusahaan.
- c. Menganalisis dan memperoleh bukti empiris mengenai efek antara tingkat

- Profitabilitas dengan pengungkapan risiko perusahaan.
- d. Menganalisis dan memperoleh bukti empiris mengenai efek antara ukuran perusahaan dengan pengungkapan risiko perusahaan.
 - e. Menganalisis dan memperoleh bukti empiris mengenai *Good Corporate Governance, Net Profit Margin* dan Ukuran Perusahaan berefek dengan pengungkapan risiko.

KERANGKA TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Keagenan

Agency theory menjelaskan bahwa organisasi merupakan jaringan hubungan kontraktual antara manajer (*agent*) dengan pemilik, kreditur dan pihak lain (*principal*). Di dalam teori ini, agen diasumsikan sebagai individu yang rasional, memiliki kepentingan pribadi dan berusaha untuk memaksimalkan kepentingan pribadinya. Hubungan keagenan merupakan hubungan yang timbul dari adanya perjanjian oleh satu orang atau lebih, dimana *principal* mengikat pihak lain (agen) untuk melaksanakan kegiatan demi kepentingan *principal*. Agen juga diberikan kewenangan oleh *principal* dalam hal pengambilan keputusan demi terpenuhinya kepentingan *principal* tersebut. Namun, hubungan ini tidak selamanya berjalan dengan baik. Ketidaksielarasan ini tercipta karena adanya perbedaan kepentingan antara pihak *principal* yang menginginkan tingkat pengembalian atas investasi yang telah dilakukan (*return on investment*), sedangkan pihak manajemen ingin memaksimalkan kompensasi yang bisa diperoleh dari perusahaan sesuai dengan kontrak.

Dalam lingkup organisasi, teori keagenan menjelaskan munculnya ketidakseimbangan informasi (asimetri informasi) dan konflik kepentingan. Asimetri informasi adalah kondisi dimana pihak *principal* tidak memperoleh informasi yang sama banyak dengan informasi yang dimiliki oleh pihak agen. Kedua hal tersebut akan menimbulkan konflik yang disebut dengan *agency problem*. Dalam *agency problem*, dikenal adanya *conflict of interest* yang dapat dibagi menjadi dua bagian, yaitu *moral hazard* dan *adverse selection*. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan permasalahan tersebut adalah:

1. *Moral Hazard*, yaitu permasalahan yang muncul jika agen tidak melaksanakan hal-hal yang disepakati bersama dalam kontrak kerja.
2. *Adverse selection*, yaitu suatu keadaan dimana *principal* tidak dapat mengetahui apakah suatu keputusan yang diambil oleh agen didasarkan pada informasi yang telah diperolehnya, atau terjadi sebagai kelalaian dalam tugas. Konflik ini membutuhkan *agency cost* untuk mengatasinya.

Agency cost digunakan sebagai mekanisme monitoring dan bonding terhadap perilaku agent. Teori keagenan dapat digunakan sebagai dasar pemahaman dalam praktik pengungkapan risiko. Manajer sebagai pihak agen, memiliki informasi perusahaan yang lebih banyak dan lebih akurat, dibandingkan dengan *stakeholder*. Informasi tersebut mencakup seluruh kondisi perusahaan, termasuk kondisi-kondisi yang mungkin akan dihadapi perusahaan di masa datang. Pemegang saham, kreditur dan *stakeholder* lainnya memerlukan informasi-informasi tersebut

untuk dijadikan dasar pengambilan keputusan yang akan dilakukan. Apabila terdapat asimetri informasi antara pihak agen dan *principal*, maka keputusan yang diambil bisa berdampak buruk dan merugikan berbagai pihak. Manajer seharusnya menjamin ketersediaan informasi yang relevan dan lengkap mengenai risiko yang dihadapi perusahaan, salah satunya dengan menggunakan mekanisme pengungkapan. Kesimpulannya, pengungkapan risiko yang baik akan mengurangi terjadinya asimetri informasi antara pihak agen dan *principal* (Belkoui, 2000).

Dalam menjalankan perusahaan manajer juga dapat dimonitor oleh para pemegang saham. Tetapi pada kenyataannya tidak semua tindakan manajer dapat dimonitor oleh pemegang saham karena kompleksnya aktifitas perusahaan serta semakin besarnya ukuran perusahaan. Menurut Slamet Haryono (2005) terdapat tiga macam biaya dalam teori *agency* yaitu :

1. Biaya *monitoring* yang dikeluarkan oleh *principal* untuk mengawasi aktifitas dan perilaku manajer antara lain membayar auditor untuk mengaudit laporan keuangan dan premi asuransi untuk melindungi *asset* perusahaan.
2. Biaya *bonding* yang ditanggung manajer untuk memberikan jaminan kepada pemilik bahwa manajer tidak melakukan tindakan yang merugikan perusahaan.
3. Residual *loss* adalah biaya yang ditanggung oleh *principal* untuk mempengaruhi keputusan manajer supaya meningkatkan kesejahteraan *principal*.

Teori Stakeholder

Dalam teori *stakeholder* menjelaskan bahwa perusahaan tidak hanya beroperasi untuk pencapaian tujuannya saja tetapi harus memberikan manfaat bagi para stakeholdernya (Lukviarman, 2005). *Stakeholder* yang dimaksud adalah pemegang saham, kreditur, konsumen, pemasok, pemerintah, masyarakat dan pihak lainnya yang ikut serta dalam proses pencapaian tujuan perusahaan. Dengan kata lain kemakmuran suatu perusahaan sangat bergantung kepada dukungan dari para *stakeholdernya*.

Stakeholder merupakan pemangku kepentingan di dalam sebuah perusahaan yang sangat berpengaruh terhadap mencapai tujuan suatu perusahaan. Menurut Clarkson (1994), terdapat dua golongan *stakeholder* yaitu *stakeholder* sukarela dan *stakeholder* non-sukarela. *Stakeholder* sukarela adalah suatu kelompok atau individu yang menanggung suatu jenis risiko karena mereka telah melakukan investasi di dalam suatu perusahaan, sedangkan *stakeholder* non-sukarela adalah suatu kelompok atau individu yang mengalami risiko akibat kegiatan perusahaan tersebut. Dengan kata lain *stakeholder* adalah pihak yang mempengaruhi atau akan dipengaruhi oleh keputusan dan strategi perusahaan.

Perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri, dan untuk mendapatkan dukungan dari *stakeholder* perusahaan harus memberikan manfaat bagi para *stakeholdernya*. Definisi *stakeholder* menurut Freeman dan McVea (2001) adalah setiap kelompok atau individu yang dapat mempengaruhi atau dipengaruhi oleh pencapaian tujuan organisasi. Perusahaan harus menjaga hubungan dengan *stakeholdernya* dengan mengakomodasi keinginan dan kebutuhan *stakeholder*, terutama *stakeholder* yang mempunyai kekuatan terhadap ketersediaan sumber daya yang digunakan untuk aktifitas operasional

perusahaan, misal tenaga kerja, pasar atas produk perusahaan dan lain-lain (Chariri dan Ghozali, 2007). Salah satu strategi untuk menjaga hubungan dengan para *stakeholder* perusahaan adalah dengan melaksanakan pengungkapan risiko.

Pengungkapan risiko oleh perusahaan sangat berguna bagi para *stakeholder* untuk pengambilan keputusan dalam menanamkan saham. Pengungkapan risiko juga merupakan salah satu cara perusahaan untuk berkomunikasi dengan para *stakeholdernya*. Melalui pengungkapan risiko, perusahaan dapat memberikan informasi khususnya informasi mengenai risiko yang terjadi di perusahaan. Dengan mengungkapkan informasi risiko secara lebih mendalam dan luas menunjukkan bahwa perusahaan berusaha untuk memuaskan kebutuhan akan informasi yang dibutuhkan oleh para *stakeholder* (Taures, 2011).

Menurut *Institute of Chartered Accountants in England and Wales* (ICAEW) (2002) tidak ada standar khusus yang mengatur tentang bagaimana pengukuran risiko yang dilakukan oleh perusahaan. Perusahaan yang berskala besar cenderung lebih banyak dalam melakukan pengungkapan risiko di bandingkan perusahaan berskala kecil. Semakin banyak suatu perusahaan dalam mengungkapkan risiko yang dimilikinya maka semakin ia mempunyai kemampuan untuk menghindari risiko tersebut. Menurut Amran et al (2009) pengungkapan risiko perusahaan diantaranya:

1. Risiko keuangan merupakan risiko yang berkaitan dengan instrumen keuangan perusahaan seperti risiko pasar, kredit, likuiditas, serta tingkat bunga atas arus kas.
2. Risiko operasi merupakan risiko yang berkaitan dengan kepuasan pelanggan, pengembangan produk, pencarian sumber daya, kegagalan produk, dan lingkungan.
3. Risiko kekuasaan merupakan risiko yang berkaitan dengan sumber daya manusia dan kinerja para karyawan.
4. Risiko teknologi dan pengolahan informasi merupakan risiko yang berkaitan dengan akses, ketersediaan, dan infrastruktur teknologi dan informasi yang dimiliki perusahaan.
5. Risiko integritas merupakan risiko yang berkaitan dengan kecurangan manajemen dan karyawan, tindakan ilegal, dan reputasi.
6. Risiko strategi merupakan risiko yang berkaitan dengan pengamatan lingkungan, industri, portofolio bisnis, pesaing, peraturan, politik dan kekuasaan.

Semua informasi mengenai pengungkapan risiko dalam laporan tahunan perusahaan akan sangat membantu dan dibutuhkan *stakeholders* dalam pengambilan keputusan. Menurut Amran *et al* (2009), laporan tahunan yang dibuat oleh perusahaan diharapkan menunjukkan informasi yang berguna bagi para *stakeholder* dalam pengambilan keputusan.

Pengembangan Hipotesis

Permintaan para *stakeholder* akan pengungkapan yang lebih luas, menuntut perusahaan untuk mengungkapkan informasi khususnya informasi mengenai risiko secara transparan dan lengkap. Menurut teori *stakeholder*, dengan mengungkapkan

informasi risiko secara lebih mendalam dan luas menunjukkan bahwa perusahaan berusaha untuk memuaskan kebutuhan akan informasi yang dibutuhkan oleh para *stakeholder*. Kepemilikan saham publik adalah porsi saham beredar yang dimiliki masyarakat (Puspitasari, 2009). Kepemilikan publik adalah kepemilikan masyarakat umum (bukan institusi yang signifikan) terhadap saham perusahaan publik.

Struktur kepemilikan perusahaan dapat disebut juga sebagai struktur kepemilikan saham, yaitu suatu perbandingan antara saham yang dimiliki oleh pihak dalam atau manajemen (*insider ownership's*) dengan jumlah saham yang dimiliki pihak luar (*outsider ownership's*) (Suharli dan Rachprilia, 2006 dalam Puspitasari, 2009). Adanya konsentrasi kepemilikan perusahaan oleh pihak luar menimbulkan pengaruh dari pihak luar sehingga mengubah pengelolaan perusahaan yang semula berjalan sesuai keinginan perusahaan itu sendiri menjadi memiliki keterbatasan (Hilmi dan Ali, 2008 dalam Anisa, 2012). Berikut ini adalah bunyi hipotesis satu :

H1 : Good Corporate Governance Berefek Positif Terhadap Pengungkapan Risiko

Jumlah anggota Dewan Komisaris harus disesuaikan dengan kompleksitas perusahaan dengan tetap memperhatikan efektivitas dalam pengambilan keputusan. Menurut teori keagenan, jumlah dewan yang besar dapat memberikan peran yang lebih efektif dalam melakukan fungsi pengawasan Dewan Komisaris. Jumlah dewan yang besar diprediksi akan memiliki insentif lebih untuk memberikan pengawasan dalam praktik pengungkapan risiko perusahaan agar tidak ada informasi yang disembunyikan. Jumlah dewan yang besar dapat mempengaruhi keputusan pengungkapan sukarela dan luas pengungkapan risiko perusahaan. Dewan Komisaris adalah organisasi perseroan yang melakukan pengawasan serta memberikan nasihat kepada direksi untuk memastikan bahwa perseroan dikelola sesuai dengan maksud dan tujuan Perusahaan.

Semakin besar proporsi jumlah anggota dewan komisaris mempunyai manfaat kapasitas monitoring dan pemberian informasi yang meningkat sehingga diharapkan dapat meningkatkan kualitas pengungkapan manajemen risiko, karena besarnya jumlah Anggota Dewan Komisaris memungkinkan perusahaan tidak didominasi oleh pihak manajemen dalam menjalankan perannya secara lebih efektif. Meizaroh dan Lucyanda (2011) menunjukkan bahwa ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap enterprise risk management. Sedangkan menurut penelitian Ardiansyah (2014) ukuran dewan komisaris berpengaruh terhadap enterprise risk management. Berikut ini adalah bunyi hipotesis dua :

H2 : Ukuran Dewan Komisaris Berefek Positif Terhadap Pengungkapan Risiko

Berdasarkan *agency theory* tingkat NPM merupakan suatu indikator kemajuan perusahaan. Semakin tinggi tingkat NPM suatu perusahaan maka akan menyebabkan ketertarikan principal untuk membeli saham perusahaan tersebut. Semakin tinggi *institutional investor* maka akan semakin kuat kontrol eksternal perusahaan tersebut dan mengurangi biaya keagenan. Penggunaan *net profit* margin dalam pengukuran profitabilitas memberi gambaran tentang laba untuk para pemegang saham sebagai persentase dari penjualan perusahaan.

Rasio *net profit margin* mengukur tingkat pengembalian keuntungan bersih setelah dipotong pajak terhadap penjualan bersih. Rasio ini mengukur seluruh efisiensi, baik produksi, administrasi, pemasaran, pendanaan, penentuan harga maupun manajemen pajak. Perusahaan yang memiliki penurunan *NPM* dan mengalami kerugian akan cenderung menutupi risiko yang mereka hadapi karena takut terjadinya penurunan investasi dan kepercayaan investor terhadap pengelola perusahaan. Hal ini dikarenakan rendahnya *NPM* mengindikasikan tingginya risiko yang dihadapi menemukan hubungan positif antara tingkat *NPM* dengan pengungkapan risiko. Berikut ini adalah bunyi hipotesis tiga :

H3: Tingkat Net Profit Margin Berekor Positif Terhadap Pengungkapan Risiko.

Perusahaan besar memiliki sumber daya yang lebih besar untuk membiayai penyediaan informasi bagi pihak internal perusahaan, informasi tersebut digunakan untuk memberikan informasi bagi pihak eksternal perusahaan, sehingga tidak membutuhkan biaya yang lebih besar untuk melakukan pengungkapan secara menyeluruh. Perusahaan kecil tidak mempunyai informasi yang siap saji seperti perusahaan besar, hal ini mengakibatkan perusahaan kecil memerlukan biaya yang cukup besar untuk mempunyai informasi selengkap perusahaan besar. Perusahaan yang besar dapat menyediakan laporan untuk keperluan internal, dimana informasi tersebut sekaligus sebagai bahan untuk keperluan informasi kepada pihak eksternal, sehingga tidak perlu mengeluarkan biaya tambahan. Semakin besar perusahaan maka semakin banyak informasi yang akan diungkapkannya. Semakin detail pula hal-hal yang akan diungkapkan seperti informasi tentang manajemen risiko perusahaan, karena perusahaan besar dianggap mampu untuk menyediakan informasi tersebut.

Sudarmadji dan Sularto (2007) menjelaskan besarnya ukuran perusahaan dapat dinyatakan dalam total aktiva, penjualan, dan kapitalisasi pasar. Semakin besar total aktiva maka semakin banyak modal yang ditanam, semakin banyak penjualan maka semakin banyak perputaran pendapatan dan semakin besar kapitalisasi pasar maka semakin besar jangkauan pemasaran. Semakin besar perusahaan semakin banyak pula kepentingan dan risiko yang dihadapi. Oleh karena itu perusahaan dengan skala besar lebih banyak mengungkapkan risiko dibanding perusahaan kecil, sehingga perusahaan tersebut dapat memitigasi risiko yang dihadapi sekaligus memanfaatkan risiko tersebut untuk mendapatkan keuntungan yang lebih. Penelitian yang dilakukan oleh Anisa (2012) dan Syifa' (2013) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap pengungkapan manajemen risiko perusahaan. Sedangkan menurut penelitian Marisa (2014) dan Kumalasari, et al (2014) ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *risk management disclosure*.

METODOLOGI PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Periode tahun penelitian

adalah tahun 2013-2016. Metode penentuan sampel yang digunakan adalah *Purposive Sampling*, yaitu salah satu teknik pengambilan sampel *Non Probabilistic* yang dilakukan berdasarkan kriteria atau pertimbangan tertentu.

Jenis dan Metode Pengumpulan Data

Jenis data dalam penelitian ini adalah data yang bersifat kuantitatif dan sumber data yang digunakan merupakan data sekunder. Data sekunder merupakan data dari pihak kedua, seperti dari publikasi media ataupun penelitian yang lain. Pengumpulan data dilakukan dengan mencari data dari laporan keuangan tahunan dan laporan tahunan perusahaan yang dipublikasikan setiap tahun pada periode tahun 2013 sampai dengan tahun 2016 yang diperoleh dari situs www.idx.co.id.

Operasionalisasi Variabel

Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Pengungkapan *Risk Management*. Variabel ini diukur menggunakan kertas kerja COSO. Berdasarkan *Disclosure Risk Management Framework* yang dikeluarkan COSO, terdapat 108 item pengungkapan *Disclosure Risk Management* (DRM) yang mencakup delapan dimensi yaitu lingkungan internal, penetapan tujuan, identifikasi kejadian, penilaian risiko, respon atas risiko, kegiatan pengawasan, informasi dan komunikasi, dan pemantauan (Desender, *et al*, 2009). Jenis item pengungkapan dapat dilihat pada lampiran. Perhitungan item-item menggunakan pendekatan dikotomi yaitu setiap item ERM yang diungkapkan bernilai 1 dan nilai 0 apabila tidak diungkapkan. Setiap item akan dijumlahkan untuk memperoleh keseluruhan indeks DRM masing-masing perusahaan. Informasi mengenai pengungkapan DRM diperoleh dari laporan tahunan (*annual report*) dan situs perusahaan.

$$\text{Pengungkapan Resiko} = \frac{\text{Total item yang diungkapkan}}{\text{Maksimal Item Pengungkapan}}$$

Variabel Independen

***Good Corporate Governance* (Struktur Kepemilikan Publik (X1))**

Struktur kepemilikan saham terbagi menjadi dua yaitu, kepemilikan saham internal dan kepemilikan saham eksternal. Pihak pemilik saham internal yang dimaksud adalah kepemilikan saham yang dimiliki manajerial perusahaan (Sudarma, 2003). Pihak pemilik saham eksternal yang dimaksud adalah investor institusional, masyarakat luas dan sebagainya (Friend dan Hasbrouk, 1988). Formula yang digunakan untuk menghitung struktur kepemilikan publik adalah:

$$\text{Struktur Kepemilikan Publik: } \frac{\text{Saham yang dimiliki publik}}{\text{Total Saham}}$$

Ukuran Dewan Komisaris (X2)

Dewan komisaris adalah salah satu mekanisme yang banyak dipakai untuk memonitor manajer. Ukuran Dewan Komisaris (X4), diukur dengan jumlah dewan

komisaris. Berkaitan dengan ukuran dewan komisaris, Sembiring (2009) menyatakan bahwa semakin besar jumlah anggota dewan komisaris, maka akan semakin mudah untuk mengendalikan CEO dan monitoring yang dilakukan akan semakin efektif. Dikaitkan dengan pengungkapan resiko, maka tekanan terhadap manajemen juga akan semakin besar untuk mengungkapkannya.

Net Profit Margin (X3)

Net Profit Margin ditemukan berhubungan positif secara signifikan dengan kelengkapan pengungkapan perusahaan. *Net profit margin* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada tingkat penjualan tertentu. Formula yang digunakan untuk menghitung *Net Profit Margin* adalah:

$$\text{Net Profit Margin} : \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

Ukuran Perusahaan (X4)

Penelitian ini menggunakan total *asset* sebagai alat untuk menilai ukuran perusahaan. Penggunaan total *asset* yang dilogaritmakan dalam penelitian ini didasarkan pada penelitian Alsaeed (2006), Rasio ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Total Asset: Log (Total Asset)}$$

Metode Analisis Data

Metode analisis yang digunakan adalah perbandingan dua model regresi linier berganda dengan menggunakan *Structural Equation Model* (SEM). Program yang digunakan adalah AMOS 22. Model persamaan struktural atau *Structural Equation Model* (SEM) merupakan model yang menjelaskan hubungan antara variable laten sehingga model SEM ini seringkali disebut dengan analisis variable laten (*latent variable analysis*) atau hubungan struktural linier (*linear structural relationship*).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Gambaran Objek Penelitian

Jumlah sampel penelitian ini adalah 24 perusahaan dengan kriteria dalam penentuan sampel yang akan digunakan diantaranya adalah:

Tabel 1. Tahap Penyeleksian Sampel

No	Kriteria	Jumlah
-	Perusahaan <i>Property dan Real Estate</i> yang terdaftar di BEI tahun 2013-2016	83
-	Perusahaan yang laporan keuangannya tidak tersedia di website BEI secara lengkap selama tahun 2013-2016	(15)

-	Perusahaan yang laporan keuangannya tidak menyajikan data yang lengkap untuk menghitung semua variabel penelitian, diantaranya:	
a.	Mempunyai Laporan Tahunan yang lengkap seperti : Laporan Keuangan, Laba rugi, CALK, Laporan Perubahan Equitas	(26)
b.	Profil Dewan Komisaris	(2)
c.	Profil Perusahaan	(2)
-	Perusahaan yang mengalami profit selama periode penelitian karena salah satu variable yang dihitung terkait dengan Profitabilitas Perusahaan.	(14)
<hr/> Jumlah Sampel		<hr/> 24

Analisis Data

Identifikasi Model

Identifikasi model merupakan tahap awal yang perlu dilakukan sebelum melakukan estimasi dan pengujian model. Identifikasi suatu model (SEM) berkaitan dengan apakah tersedia cukup informasi untuk mengidentifikasi adanya sebuah solusi dari persamaan struktural. Identifikasi dilakukan dengan melihat *degree of freedom (df)* dari model SEM, berikut ini adalah *df* dari model penelitian di AMOS

Computation of degrees of freedom (Default model)

Number of distinct sample moments:	20
Number of distinct parameters to be estimated:	20
Degrees of freedom (20 - 20):	0

Result (Default model)

Minimum was achieved
Chi-square = .000
Degrees of freedom = 0
Probability level cannot be computed

Hasil perhitungan dari *software* AMOS 22 menunjukkan bahwa *degree of freedom* dari model ini adalah 0 (nol) yang berarti model termasuk jenis *just identified*. Model *just identified* adalah model yang persamaan strukturalnya sudah teridentifikasi dengan jelas dan persamaan tersebut tidak dapat salah lagi (*can never be wrong*). Selain itu model dengan *df* = 0 (*just identified model*) menandakan bahwa model sudah cocok atau sangat pas dengan data sehingga uji kelayakan model tidak perlu dilakukan dan pengujian hasil estimasi model dapat langsung dilakukan. Hal ini ditunjukkan oleh keterangan "*Minimum was achieved*" yang menunjukkan bahwa AMOS telah berhasil mengestimasi jumlah minimum varians dan kovarians yang diperlukan untuk analisis selanjutnya dan juga oleh nilai "*Chi-squares* = .000" yang menunjukkan bahwa model sudah cocok dengan data. Berdasarkan hasil ini maka tahap selanjutnya sudah dapat dilakukan.

Uji Asumsi Normalitas dan *Outlier*

Tahap selanjutnya adalah uji asumsi normalitas dan *outliner*. Yang pertama diuji adalah asumsi normalitas yakni melihat tingkat normalitas data yang digunakan dalam penelitian. Pengujian ini dilakukan dengan mengamati nilai *skewness*, *kurtosis*, dan *multivariate* data yang digunakan, spesifiknya nilai yang dievaluasi adalah nilai *critical ratio* (c.r.) pada *skewness* atau *kurtosis* dan *multivariate* data. Data disimpulkan berdistribusi normal jika nilai *critical ratio* (c.r.) *skewness* atau *kurtosis* dan *multivariate* di bawah $\pm 2,58$. Hasil pengujian normalitas data sebagai berikut :

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas Data
 Assessment of normality (Group number 1)

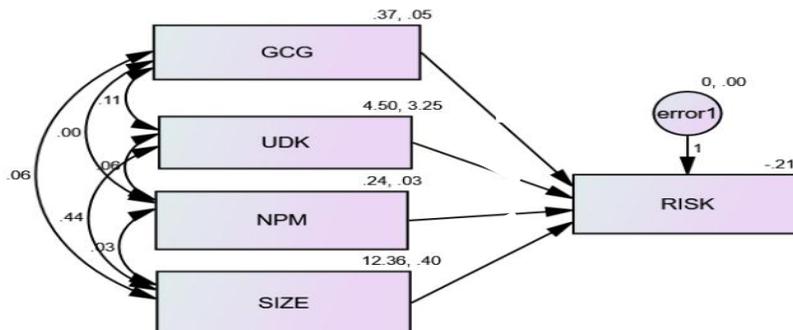
Variable	Min	max	skew	c.r.	kurtosis	c.r.
SIZE	10.965	13.577	-.457	-2.044	-.666	-1.490
NPM	-.547	.756	-.632	-2.825	3.300	7.379
UDK	2.000	10.000	1.033	4.618	.783	1.752
GCG	.048	.941	.549	2.454	-.579	-1.296
RISK	.472	.870	-.513	-2.295	.390	.872
Multivariate					3.409	2.232

Dari tabel 2 secara *univariate* maupun *multivariate* semuanya memiliki distribusi data normal dengan nilai c.r. di bawah $\pm 2,58$. Karena uji asumsi normalitas sudah lolos maka pengujian bisa lanjut ke tahap berikutnya dan uji asumsi *outlier* tidak perlu dilakukan lagi.

Hasil Analisis

Pada tahap ini akan dibahas hasil analisis (estimasi) dari model SEM yang diperoleh dari software AMOS, spesifiknya yang akan dianalisis dan dibahas adalah nilai *standardized regression weights*. Berikut ini adalah hasil analisis untuk sebelum dan setelah akuisisi.

Model Analisis



Gambar 1 di atas menunjukkan hasil analisis sebelum akuisisi dan pada model tersebut terdapat *nilai standardized regression weights, correlations, dan squaredmultiple correlations (R2)*. Pada penelitian ini nilai yang akan menjadi fokus perhatian adalah nilai pada panah satu arah (→) dari masing-masing variabel independen kepada variabel dependen yang merupakan *standardized regression weights*. Kedua tabel berikut ini menunjukkan kembali *standardized regression weights* berserta dengan nilai signifikansi pengaruhnya.

Tabel 3 Regression Weights: (Group number 1 - Default model)

	Estimate	S.E.	C.R.	P	Label
RISK <--- GCG	.058	.029	1.959	.050	par_1
RISK <--- UDK	.009	.004	2.420	.016	par_2
RISK <--- NPM	-.030	.034	-.892	.372	par_3
RISK <--- SIZE	.069	.011	6.324	***	par_4

Catatan: 3 bintang (***) = nilai P < 0,001.

Tabel 4. Standardized Regression Weights: (Group number 1 - Default model)

	Estimate
RISK <--- GCG	.150
RISK <--- UDK	.181
RISK <--- NPM	-.065
RISK <--- SIZE	.515

Signifikansi pengaruh masing-masing variabel dapat diketahui dengan melihat nilai P pada tabel 3 di atas. Kriteria keputusan signifikan atau tidaknya pengaruh variabel tersebut adalah apabila nilai P lebih kecil dari level signifikansi yang digunakan maka dapat disimpulkan variabel berpengaruh signifikan. Pada penelitian ini level signifikansi yang digunakan adalah 5% (0,05) dan dengan melihat nilai P pada tabel di atas maka dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen berpengaruh signifikan kecuali variable *Net Profit Margin* dengan nilai sebesar 0.372. Estimasi nilai regresi dapat dilihat pada tabel 4 yang menunjukkan *standardized regression weights* dan berdasarkan tabel tersebut hampir seluruhnya sesuai dengan teori pengaruh yang dinyatakan dalam penelitian ini. Berikut ini adalah persamaan struktural dari model pada gambar 4 :

$$\text{Risk} = 0.150 \text{ GCG} + 0.181 \text{ UDK} - 0.065 \text{ NPM} + 0.515 \text{ SIZE}$$

Pengaruh GCG terhadap Risk sebesar 0.150 ini berarti setiap GCG meningkat satu satuan maka Risk pun akan meningkat sebesar 0.150. Pengaruh UDK terhadap Risk sebesar 0.181 dan ini berarti setiap UDK meningkat satu satuan maka Risk akan meningkat sebesar 0.181. Pengaruh NPM terhadap harga saham sebesar -0,065 dan ini berarti setiap NPM meningkat satu satuan maka Risk pun

akan menurun sebesar -0,065. Pengaruh Size terhadap Risk sebesar 0,515 dan ini berarti setiap Size meningkat satu satuan maka Risk akan meningkat sebesar 0.515.

Efek Kepemilikan Publik terhadap Pengungkapan Risiko

Berdasarkan hasil analisis diperoleh pengaruh GCG adalah sebesar 0.510 dan berdasarkan nilai P yang lebih kecil dari level signifikansi 5% ($0,050 < 0,05$) maka disimpulkan pengaruhnya signifikan. Hal ini berarti bahwa H1 diterima yang artinya bahwa GCG berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengungkapan risiko. Dengan demikian hipotesis yang menyebutkan terdapat pengaruh antara GCG dalam hal ini kepemilikan publik terhadap pengungkapan risiko dapat diterima. Kepemilikan publik akan memunculkan adanya pengelolaan yang lebih luas. Sehingga, Semakin besar tingkat saham yang dimiliki publik maka akan semakin banyak pengungkapan informasi yang akan diberikan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan para pemilik saham (Marisa, 2014). Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Meizaroh dan Lucyanda (2011). Hasil ini menunjukkan bahwa investor selalu memperhatikan nilai GCG dalam evaluasi investasi mereka.

Berdasarkan teori agensi, kepemilikan publik untuk mengawasi manajemen agar bertanggungjawab sebagai agen mendorong untuk selektif dalam melakukan pengungkapan informasi agar dapat mengurangi biaya. Semakin besar tingkat kepemilikan saham pihak publik maka akan semakin banyak pengungkapan informasi yang diberikan perusahaan guna memenuhi kebutuhan para pemilik saham. Kepemilikan publik adalah proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh masyarakat umum atau pihak luar. Adanya konsentrasi kepemilikan perusahaan oleh pihak luar menimbulkan pengaruh dari pihak luar sehingga mengubah pengelolaan perusahaan yang semula berjalan sesuai keinginan perusahaan itu sendiri menjadi memiliki keterbatasan (Hilmi dan Ali, 2008 dalam Anisa, 2012). Kepemilikan publik mempunyai arti yang sangat penting untuk perusahaan. Semakin banyak pihak yang membutuhkan informasi tentang perusahaan, Di lain pihak, manajemen harus selektif dalam melakukan pengungkapan informasi karena pengungkapan informasi mengandung biaya. Manajemen hanya akan mengungkapakan informasi jika informasi tersebut memberikan manfaat yang lebih besar dari pada biaya yang dikeluarkan.

Untuk tetap memberikan informasi yang dibutuhkan para pemegang saham dan juga meminimalkan biaya yang dikeluarkan untuk mengungkapkan informasi, perusahaan dapat menempuh jalan dengan lebih efisien dan efektif dalam menjalankan perusahaannya. Dengan demikian risiko yang dihadapi perusahaan berkurang, secara otomatis akan mengurangi pula manajemen risiko yang perlu diungkapkan (Prayoga dan Almilialia, 2013). Hasil ini menunjukkan bahwa investor selalu memperhatikan nilai GCG dalam evaluasi investasi mereka. Kepemilikan perusahaan oleh pihak luar memiliki kekuatan yang besar dalam mempengaruhi perusahaan melalui media massa berupa kritikan atau komentar yang semuanya dianggap sebagai suara masyarakat. Kepemilikan publik akan memunculkan adanya pengelolaan yang lebih luas. Sehingga, semakin besar tingkat saham yang dimiliki publik maka akan semakin banyak pengungkapan informasi yang akan diberikan

perusahaan untuk memenuhi kebutuhan para pemilik saham (Marisa, 2014). Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Meizaroh dan Lucyanda (2011).

Kepemilikan publik mempunyai arti yang sangat penting untuk perusahaan. Semakin banyak pihak yang membutuhkan informasi tentang perusahaan, di lain pihak, manajemen harus selektif dalam melakukan pengungkapan informasi karena pengungkapan informasi mengandung biaya. Manajemen hanya akan mengungkapkan informasi jika informasi tersebut memberikan manfaat yang lebih besar dari pada biaya yang dikeluarkan. Hasil ini sama dengan penelitian yang dilakukan Hapsoro (2007) yang menyatakan kepemilikan publik berpengaruh terhadap transparansi. Demikian pula dengan penelitian yang dilakukan Kartika (2009) yang menyatakan kepemilikan saham publik berpengaruh terhadap indeks pengungkapan. Tetapi hasil ini bertolak belakang dengan yang dilakukan oleh Fathimiyah, et al (2011) yang menyatakan bahwa kepemilikan publik tidak berpengaruh terhadap *risk management disclosure*. Hasil ini juga berbeda dengan hasil penelitian dari Puspitasari (2009) yang menyatakan kepemilikan publik tidak berpengaruh terhadap tingkat pengungkapan laporan tahunan.

Efek Ukuran Dewan Komisaris Terhadap Pengungkapan Risiko

Berdasarkan hasil analisis diperoleh pengaruh UDK adalah sebesar 0.181 dan berdasarkan nilai P yang lebih kecil dari level signifikansi 5% ($0,016 < 0,05$) maka disimpulkan pengaruhnya signifikan. Kesimpulan yang dapat diambil dari hasil ini adalah H2 diterima dimana UDK berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengungkapan risiko. Dengan demikian hipotesis yang menyebutkan terdapat pengaruh antara Ukuran Dewan Komisaris terhadap pengungkapan risiko dapat diterima. UDK berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengungkapan risiko. Hasil ini sesuai dengan teori agensi yang menunjukkan bahwa semakin besar proporsi jumlah anggota dewan komisaris, maka akan meningkatkan kapasitas monitoring dan pemberian informasi sehingga dapat meningkatkan kualitas pengungkapan manajemen risiko, karena besarnya jumlah anggota dewan komisaris memungkinkan perusahaan tidak didominasi oleh pihak manajemen dalam menjalankan perannya secara lebih efektif. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Sulistyaningsih dan Barbara (2016).

Hasil ini sesuai dengan teori agensi yang menunjukkan bahwa semakin besar proporsi jumlah anggota dewan komisaris, maka akan meningkatkan kapasitas monitoring dan pemberian informasi sehingga dapat meningkatkan kualitas pengungkapan manajemen risiko, karena besarnya jumlah anggota dewan komisaris memungkinkan perusahaan tidak didominasi oleh pihak manajemen dalam menjalankan perannya secara lebih efektif. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Sulistyaningsih dan Barbara (2016). Ukuran Dewan komisaris menuntut banyak tidaknya Pengungkapan Risiko yang dilakukan oleh perusahaan. Karena pengawasan yang dilakukan oleh dewan komisaris lebih bersifat menyeluruh terhadap kinerja perusahaan tidak hanya sebatas terhadap pengungkapan risiko saja.

Adanya perbedaan dalam proporsi saham yang dimiliki oleh investor luar, yang dimaksudkan adalah para pemilik saham publik dapat mempengaruhi

kelengkapan pengungkapan (*disclosure*) oleh perusahaan yang menimbulkan biaya. Semakin besar proporsi jumlah anggota dewan komisaris, maka akan meningkatkan kapasitas monitoring dan pemberian informasi sehingga dapat meningkatkan kualitas pengungkapan manajemen risiko, karena besarnya jumlah Anggota Dewan Komisaris memungkinkan perusahaan tidak didominasi oleh pihak manajemen dalam menjalankan perannya secara lebih efektif. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Ardiansyah (2014).

Efek Net Profit Margin Terhadap Pengungkapan Risiko

Berdasarkan hasil analisis diperoleh pengaruh NPM adalah sebesar -0.065 dan berdasarkan nilai P yang lebih besar dari level signifikansi 5% ($0,372 > 0,05$) maka disimpulkan bahwa H3 ditolak dimana *Net Profit Margin* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap pengungkapan risiko. Dengan demikian hipotesis yang menyebutkan terdapat pengaruh antara NPM terhadap pengungkapan risiko tidak dapat diterima. NPM memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap pengungkapan risiko. Artinya tinggi atau rendahnya profitabilitas maka tidak akan menjadi acuan tidak akan terjaganya kelangsungan usaha perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori keagenan dikarenakan perusahaan pasti melakukan pengungkapan risiko baik apabila profitabilitasnya sedang baik maupun tidak. Alasan yang mendasari hasil penelitian ini adalah rasio *net profit* margin mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada tingkat penjualan. Angka penjualan yang terdapat pada laporan laba rugi kurang dapat merepresentasikan kualitas kinerja perusahaan. Angka penjualan bisa saja tinggi, namun belum tentu piutang perusahaan lancar sehingga tidak menjamin risiko yang dihadapi perusahaan tersebut kecil. Oleh karena itu naik turunnya rasio *net profit* margin tidak mempengaruhi luas pengungkapan informasi yang dilakukan manajemen perusahaan.

Selain itu, menurut Wijayanti (2009) pengungkapan mengenai keberhasilan manajemen kepada publik tidak mempunyai pengaruh terhadap posisi dan kompensasi yang diperoleh manajemen karena penentuan posisi dan kompensasi pada perusahaan publik lebih banyak dilakukan oleh pemegang saham mayoritas. Para manajer akan mengungkapkan informasi risiko dan manajemen risikonya secara detail untuk mengurangi asimetri informasi dan untuk meyakinkan investor mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan menjaga kelangsungan usaha perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sudarmadji dan Sularto (2007) yang menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap luas *voluntary disclosure*. Kemudian tinggi atau rendahnya profitabilitas maka tidak akan menjadi acuan tidak akan terjaganya kelangsungan usaha perusahaan.

Terkait dengan besar kecilnya profitabilitas, perusahaan dituntut untuk memberikan informasi yang lengkap terhadap risiko bahkan jika perusahaan tidak mengalami profit atau merugi, perusahaan tetap di tuntutan untuk mengungkapkan risiko standard. Sehingga besar kecilnya profitabilitas tidak berpengaruh terhadap pengungkapan risiko. Moumen (2015) juga menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh pada pengungkapan risiko di Perusahaan besar Finlandia, hal ini karena

semua perusahaan besar selalu memberikan informasi yang lengkap atas semua risiko yang ada. Perusahaan besar memiliki sumber daya yang lebih besar untuk membiayai penyediaan informasi bagi pihak internal perusahaan, informasi tersebut digunakan untuk memberikan informasi bagi pihak eksternal perusahaan, sehingga tidak membutuhkan biaya yang lebih besar untuk melakukan pengungkapan secara menyeluruh. Perusahaan kecil tidak mempunyai informasi yang siap saji seperti perusahaan besar, hal ini mengakibatkan perusahaan kecil memerlukan biaya yang cukup besar untuk mempunyai informasi selengkap perusahaan besar.

Efek Ukuran Perusahaan Terhadap Pengungkapan Risiko

Berdasarkan hasil analisis diperoleh pengaruh UK adalah sebesar 0.515 dan berdasarkan nilai P yang lebih kecil dari 0,001 sehingga lebih kecil dari level signifikansi 5% ($0,001 < 0,05$) maka disimpulkan pengaruhnya signifikan. Kesimpulan yang dapat diambil dari hasil ini adalah H4 diterima karena Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengungkapan risiko. Dengan demikian hipotesis yang menyebutkan terdapat pengaruh antara Ukuran Perusahaan terhadap pengungkapan risiko dapat diterima. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap pengungkapan risiko. Perusahaan besar akan mengungkapkan risiko lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan kecil. *Agency theory* menyatakan bahwa perusahaan besar memiliki biaya keagenan yang lebih besar daripada perusahaan kecil (Jensen dan Meckling, 1976 dalam Almilia dan Retrinasari, 2007). Perusahaan besar mungkin akan mengungkapkan informasi yang lebih luas dibanding perusahaan kecil sebagai upaya untuk mengurangi biaya keagenan tersebut.

Kemudian, alasan yang mendasari hasil penelitian adalah perusahaan besar cenderung memiliki biaya keagenan yang lebih besar karena semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin meningkat pula jumlah *stakeholder* yang terlibat di dalamnya. Biaya keagenan dapat diminimalisasi dengan adanya pengungkapan informasi yang lebih memadai sebagai bentuk pertanggungjawaban manajemen. Selain itu, perusahaan besar memiliki kegiatan usaha yang lebih kompleks, sehingga menimbulkan dampak yang lebih besar bagi masyarakat dan lingkungan sekitarnya. Oleh karena itu, perusahaan besar dituntut untuk mengungkapkan informasi lebih luas sebagai bentuk pertanggungjawabannya daripada perusahaan kecil (Suta dan Laksito, 2012). Menurut Meek, Roberts dan Gray (dalam Fitriani, 2001) perusahaan besar mempunyai kemampuan untuk merekrut karyawan yang ahli, serta adanya tuntutan dari pemegang saham dan analisis, sehingga perusahaan besar memiliki insentif untuk melakukan pengungkapan yang lebih luas dari perusahaan kecil.

Perusahaan kecil umumnya mempunyai persaingan ketat dengan perusahaan yang lain, karena jumlah perusahaan kecil lebih banyak di bandingkan jumlah perusahaan besar. Mengungkapkan terlalu banyak tentang jati dirinya kepada pihak eksternal dapat membahayakan posisinya dalam persaingan sehingga perusahaan kecil cenderung tidak melakukan pengungkapan selengkap perusahaan besar (Singhvi dan Desai, 1971 ; Buzby, 1975 dalam Almilia dan Retrinasari, 2007). Perusahaan yang lebih besar cenderung akan mengungkapkan secara lebih luas mengenai item-item pengungkapan risiko. Berdasarkan teori keagenan menyatakan

bahwa perusahaan besar memiliki biaya keagenan yang lebih besar daripada perusahaan kecil (Jensen dan Meckling, 1976). Dalam rangka untuk mengurangi *agency cost*, perusahaan-perusahaan besar mengadopsi pengungkapan lebih luas dan komprehensif.

Semakin besar perusahaan maka semakin kompleks pula perusahaan tersebut. Seiring dengan meningkatnya kompleksitas perusahaan maka risiko perusahaan pun akan meningkat sehingga diperlukan pengungkapan risiko untuk menjaga reputasi perusahaan. Semakin besar industri maka semakin banyak investor yang menanamkan modalnya di perusahaan (Syifa, 2013). Sehingga semakin luas pengungkapan manajemen risiko perusahaan, informasi yang diberikanpun akan semakin akurat dan lengkap, serta bentuk pertanggungjawaban manajemen kepada investor. Perusahaan kecil umumnya mempunyai persaingan ketat dengan perusahaan yang lain, karena jumlah perusahaan kecil lebih banyak di bandingkan jumlah perusahaan besar. Mengungkapkan terlalu banyak tentang jati dirinya kepada pihak eksternal dapat membahayakan posisinya dalam persaingan sehingga perusahaan kecil cenderung tidak melakukan pengungkapan selengkap perusahaan besar.

Perusahaan besar lebih sensitif terhadap biaya yang akan timbul, akibatnya, akan mengungkapkan lebih banyak untuk menghilangkan adanya asimetri informasi. Maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan sebagai faktor potensial menjelaskan hubungan positif dengan pengungkapan risiko. Hasil ini sesuai dengan penelitian Amran *et al* (2009) & Puspitasari (2009) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki hubungan dengan tingkat pengungkapan laporan tahunan. Namun, perusahaan dengan aset besar sangat dimungkinkan memiliki kegiatan usaha yang lebih banyak serta memiliki sumber daya lebih banyak (Kumalasari, *at al*, 2014). Semakin luas pengungkapan yang dilakukan perusahaan akan berdampak pada banyaknya informasi yang harus dipublikasikan serta biaya yang akan dikeluarkan perusahaan. Sehingga, beberapa perusahaan yang memiliki total aset yang besar hanya melakukan pengungkapan sukarela.

Squared Multiple Correlations

Setelah mengetahui besar pengaruh dan signifikansinya maka perlu diketahui juga seberapa besar variabel GCG, UDK, NPM dan Size dapat menjelaskan variabel Risk dan nilai tersebut dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 5. Squared Multiple Correlations: (Group number 1 - Default model)

	Estimate
RISK	.451

Pada hasil di Nilai *squared multiple correlations* atau yang disebut juga nilai R^2 menunjukkan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen dan pada umumnya nilai yang besar menunjukkan model yang baik. Nilai R^2 model ini sebesar 0,451 (45.1%) dan ini artinya bahwa sebesar 45.1% variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen, sedangkan sisanya sebesar 54.9% dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian ini dan menunjukkan tingkat kepercayaan model ini cukup baik.

SIMPULAN DAN SARAN PENELITIAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, dapat disimpulkan bahwa :

1. *Good Corporate Governance* saham publik berefek positif dan signifikan terhadap Pengungkapan Risiko. Kepemilikan saham publik adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh masyarakat dengan besaran di bawah 5% sehingga mampu mempengaruhi pengungkapan risiko perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori agensi dimana semakin besar kontrol yang diberikaan oleh pihak eksternal menyebabkan pihak manajemen lebih efisien dan efektif dalam menjalankan perusahaan sehingga meminimalisasi risiko yang dihadapi sehingga hanya sedikit manajemen risiko yang diungkapkan. Hasil ini sesuai dengan Meizaroh dan Lucyanda (2011).
2. Ukuran Dewan komisaris berefek positif dan signifikan terhadap Pengungkapan Risiko. Ukuran Dewan komisaris menuntut banyak tidaknya Pengungkapan Risiko yang dilakukan oleh perusahaan. Karena pengawasan yang dilakukan oleh dewan komisaris lebih bersifat menyeluruh terhadap kinerja perusahaan tidak hanya sebatas terhadap pengungkapan risiko saja. Adanya perbedaan dalam proporsi saham yang dimiliki oleh investor luar, yang dimaksudkan adalah para pemilik saham publik dapat mempengaruhi kelengkapan pengungkapan (*disclosure*) oleh perusahaan yang menimbulkan biaya. Berdasarkan teori agensi, kepemilikan publik untuk mengawasi manajemen agar bertanggungjawab sebagai agen mendorong untuk selektif dalam melakukan pengungkapan informasi agar dapat mengurangi biaya. Semakin besar tingkat kepemilikan saham pihak publik maka akan semakin banyak pengungkapan informasi yang diberikan perusahaan guna memenuhi kebutuhan para pemilik saham. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Sulistyaningsih dan Barbara (2016).
3. Profitabilitas berefek negative dan signifikan terhadap *Pengungkapan Risiko*. Karena semua perusahaan besar selalu memberikan informasi yang lengkap atas semua risiko yang ada. Artinya tinggi atau rendahnya profitabilitas maka tidak akan menjadi acuan tidak akan terjaganya kelangsungan usaha perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori keagenan dikarenakan perusahaan pasti melakukan pengungkapan risiko baik apabila profitabilitasnya sedang baik maupun tidak. Para manajer akan mengungkapkan informasi risiko dan manajemen risikonya secara detail untuk mengurangi asimetri informasi dan untuk meyakinkan investor mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan menjaga kelangsungan usaha perusahaan. Hasil

penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sudarmadji dan Sularto (2007)

4. Ukuran perusahaan berefek positif dan signifikan terhadap Pengungkapan Risiko. Semakin besar perusahaan maka semakin banyak informasi yang akan diungkapkannya. Semakin detail pula hal-hal yang akan diungkapkan seperti informasi tentang manajemen risiko perusahaan. Perusahaan besar dianggap mampu untuk menyediakan informasi yang diperlukan oleh *stakeholder*. Hal tersebut dapat terjadi karena ukuran perusahaan dengan tingkat yang lebih besar akan lebih terlihat dan dapat menarik perhatian dari para *stakeholder*, dengan kata lain meningkatnya ukuran suatu perusahaan akan diikuti pula dengan meningkatnya jumlah *stakeholder*. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori *agency* dimana pada teori ini menyatakan semakin meningkatnya jumlah *stakeholder* maka kewajiban pengungkapan manajemen risiko menjadi semakin besar untuk memenuhi kebutuhan *stakeholder*. Hasil ini sesuai dengan penelitian Amilia dan Retrinasari (2007) dan Amran *et al* (2009).

Saran

Berikut ini adalah beberapa saran dari penulis bagi para peneliti yang ingin melanjutkan penelitian yang berkaitan dengan penelitian ini:

- 1) Penelitian ini menggunakan data pada laporan tahunan dan situs Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk menghitung item pengungkapan risiko. Informasi ini tentunya belum mencerminkan kondisi sebenarnya dari praktek Pengungkapan risiko karena tidak semua item diungkapkan secara jelas sehingga hasil perhitungan indeks pengungkapan risiko dalam penelitian ini masih terbatas. Kemudian item pengungkapan risiko yang digunakan penelitian ini mengacu pada instrumen yang dikeluarkan oleh COSO ERM 2004 yang mengacu pada kondisi luar negeri, untuk itu perlu adanya kajian lebih lanjut terhadap tiap instrumen pengungkapan risiko dengan menyesuaikan kondisi yang ada di Indonesia.
- 2) Penelitian ini hanya menggunakan satu jenis industri yaitu *Property* dan *Real Estate* sehingga hasilnya tidak dapat digeneralisasi untuk jenis industri lain. Peneliti selanjutnya bisa menggunakan jenis perusahaan lain seperti perusahaan asuransi mengingat bahwa perusahaan asuransi juga memiliki potensi risiko yang tinggi dan belum memiliki regulasi yang jelas mengenai praktek pengungkapan risiko.
- 3) Penelitian selanjutnya dapat menggunakan pengukuran yang berbeda melalui latar belakang pendidikan untuk komisaris independen dan ukuran perusahaan juga dapat menggunakan pengukuran penjualan maupun kapitalisasi pasar, untuk profitabilitas dapat menggunakan *ROA*, *ROE* dan sebagainya.
- 4) Pada penelitian ini hanya digunakan empat variabel untuk menguji hubungan pengaruh dengan pengungkapan risiko, maka diharapkan untuk penelitian selanjutnya dapat menambah variabel lain yang mampu dijadikan variabel untuk menguji pengaruhnya terhadap pengungkapan-pengungkapan risiko, misalnya Struktur Kepemilikan Manajerial, Struktur Kepemilikan Institusional, Komite Audit, Tingkat Leverage, *Debt Equity Ratio* dan lain-lain.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus, Susilo, (2009). *Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Harga Saham*. Jurnal. Fakultas Ekonomi. Universitas Surakarta.
- Ardiansyah, Muhammad. (2014). Pengaruh Corporate Governance, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Manajemen Laba. Jurnal Akuntansi Universitas Maritim Raja Ali Haji
- Almilia, Luciana S, dan Ikka Retrinasari. (2007). *Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Kelengkapan Pengungkapan dalam Laporan Tahunan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ*. Proceeding Seminar Nasional Inovasi Menghadapi Perubahan Lingkungan Bisnis FE Universitas Trisakti, Jakarta: 9 Juni 2007.
- Alsaeed, K. (2006). *The Association between Firm-specific Characteristics and Disclosure: The Case of Saudi Arabia*. Managerial Auditing Journal. Vol. 21, No. 5, pp. 476-496.
- Amran, A. (2006). *Corporatesocial reporting in Malaysia:an institutional perspective, unpublished PhD thesis*, University of Malaya, Kuala Lumpur.
- Amran, Azlan, A. M. Rosli Bin and B. C. H. Mohd Hassan. (2009). *Risk Reporting: An Exploratory Study on Risk Management Disclosure in Malaysian Annual Reports*, Managerial Auditing Journal, Vol. 24, No.1, pp. 39-57.
- Anisa, Windi G. (2012). *Analisis Faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Manajemen Risiko*. Managerial Auditing Journal, Vol. 24, No.1, pp. 40
- Andi, Kartika. (2009). Faktor-factor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI. Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan
- Belkaoui, A.R. (2000). *Teori Akuntansi*. Edisi Pertama, Jakarta: Salemba Empat
- Chariri dan Imam Ghozali. (2007). *Teori Akuntansi*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Clarkson P, GuedesJ, Thompson R. (1996). On the diversification, observability, and measurement of estimation risk. *Journal of Financial and Quantitative Analysis* March: 69–84.
- Desender, kurt., and Lafuente, Esteban. (2009). *The influence of board composition, audit fees and ownership concentration on enterprise risk management*.

- Dobler, Michael. (2008). *Incentives for risk reporting -- A discretionary disclosure and cheap talk approach*. The International Journal of Accounting, vol. 43, issue 2, 184-206
- Elzahar, Hany dan Khaled Hussainey. (2012). *Determinants of Narrative risk Disclosure in UK Interim reports*. The Journal of Risk Finance. Vol.13, No.2, pp.133-147.
- Fathimiyah, V., Rudi Zulfikar dan Fara Fitriyani. (2012). *Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Risk Management Disclosure*. (Studi Survei 60 Jurnal Akuntansi dan Keuangan Islam Vol. 5, No. 1 (April 2017) Industri Perbankan yang Listing di BEI tahun 2008-2009). Simposium Nasional Akuntansi. Banjarmasin.
- Fama, E.F. dan Jensen, M.C. (1983). *Agency Problem sand Residual Claims*. Journal of Law and Economics 26 (2) : 327–349.
- Financial Committee of the Institute of Chartered Accountant sin England and Wales. (2002). No Surprises: The Case for Better Risk Reporting. *Balance Sheet 10*, Vol.4,pp. 18-21
- Freeman, R.E. (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*, Pitman Publishing Journal, Marshfield, MA.
- Freeman, R.E. dan J. McVea. (2001). A Stakeholder Approach to Strategic Management. http://papers.ssm.com/so13/papers.efm?abstract_id=263511. SSRN
- Friend, I. dan J. Hasbrouck. (1988). Determinant of Capital Structure, Research in Finance 7 : 1-19
- Ginting, R. (2010). Perancangan Produk. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Gray, R.H., Kouhy, R. and Lavers, S. (1995). *Corporate social and environmental reporting: a review of the literature and along itudinal study of UK disclosure*, Accounting ,Auditing & Accountability Journal .Vol .8 No. 2, pp. 47-77.
- Gray, R.H., Kouhy, R. and Lavers, S. (1995). *Constructing a research data base of social and environmental reporting by UK companies: a methodology calnote*”,Accounting, Auditing & Accountability Journal, Vol. 8 No.2, pp. 78-101.

- Gray, R.H., Owen, D.L. and Adams, C.A. (1996). *Accounting and Accountability: Changes and Challenges in Corporate Social and Environmental Reporting*, Prentice-Hall, Hemel Hempstead.
- Hapsoro, Dody. (2007). *Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Transparansi: Studi Empiris di Pasar Modal Indonesia*. *Jurnal Akuntansi & Manajemen*. vol. 18, No.2, Agustus.
- Hassan, M. (2009). UAE corporations-specific characteristics and level of risk disclosure, *Managerial Auditing Journal*, Vol. 24, No. 7, pp. 668-687.
- Haryono, Slamet. (2008). *Struktur Kepemilikan dalam Bingkai Teori Keagenan*. *Jurnal. Akuntansi dan Bisnis*, Vol. 5, No. 1. Herni dan Yulius. K.S.
- Hilmi dan Ali. (2008). Analisis Faktor faktor yang Mempengaruhi Ketepatan Waktu Penyampaian Laporan Keuangan: Studi Empiris pada Perusahaan-perusahaan yang Terdaftar di BEJ Periode 2004-2006. *Simposium Nasional Akuntansi XI*.
- IAI. (2004). *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2009). Edisi Revisi. Jakarta: Salemba Empat.
- Ikatan Akuntan Indonesia. Per 1 September (2007). *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat
- Jensen, Michael C. and William H. Meckling. (1976). *Theory of The Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs, and Ownership Structure*. *Journal of Financial Economics (JFE)*, Vol 3, No. 4, 1 July 1976
- Kumalasari, Magda, dkk. (2014). "Faktor-Faktor yang Berpengaruh Terhadap Luas Pengungkapan Manajemen Risiko". *Accounting Analysis Journal*. Vol. 3 No. 1 (Maret).
- Komite Nasional Kebijakan Governance. (2006). *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*. Jakarta.
- Komite Nasional Kebijakan Governance. (2011). *Pedoman Penerapan Manajemen Risiko Berbasis Governance*. Jakarta.
- Kountur, R. (2006). *Manajemen Risiko. Pemahaman Risiko, Pentingnya Risiko : Pemahaman Risiko, Pentingnya Risiko, Pengelolaan Risiko, Identifikasi, Pengukuran, Penanganan Risiko dan Penerapan Manajemen Risiko*. Jakarta : Abdi Tandur.

- Lajili, Kaouthar and Daniel Zeghal. (2005). *A Content Analysis of Risk Management Disclosures in Canadian Annual Reports*. Canadian Journal of Administrative Sciences, Vol. 2004, No. 2, Page 125-142
- Moumen, N., Othman, H.B. and Hussainey, K. (2015). The value relevance of risk disclosure in annual reports: Evidence from MENA emerging markets. *Research in International Business and Finance*. 34, 177-204.
- M. Simba Sembiring. (2009). Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Pemilihan Karir Menjadi Akuntan Publik Oleh Mahasiswa Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomi USU Medan Ekonomi, Program Sarjana USU. Medan (publikasi)
- Marissa, Cynthia. (2014). Analisis Fakot-Faktor yang Mempengaruhi Risk Management Disclosure. *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.
- Meek, Gary K, Clare B. Roberts, Sidney J. Gray. (1995). *Factor Influencing Voluntary Annual Report Disclosures By U.S.U. Kand Continental European Multinational Corporations*. *Journal of International Bussiness Studies (Third Quarter)*: 246-271.
- Meidiyustiani, Rinny. (2016). *Pengaruh Modal Kerja, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Likuidias Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2010-2014*. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Edisi Oktober 2016*. Vol. 5. No 8. hal 161-179
- Meizaroh dan Lucyanda, J. (2011). *Pengaruh Corporate Governance dan Konsentrasi Kepemilikan pada Pengungkapan Enterprise Risk Management*. Simposium Nasional Akuntansi XIV. Banda Aceh.
- Puspitasari, F., (2009). *Penetapan Kadar Kloramfenikol dalam Tetes Mata Pada Sediaan Generik dan Paten secara Kromatografi Cair Kinerja Tinggi [Skripsi]* Fakultas Farmasi: Universitas Muhammadiyah Purwokerto.
- Sergio Beretta and Saverio Bozzolan. (2004). *A framework for the analysis of firm risk communication*. *The International Journal of Accounting*. vol. 39, issue 3, 265-288.
- Suta, Anita Yolanda., Laksito, Herry., (2012). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Luas Pengungkapan Informasi Sukarela Laporan Tahunan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010)*. *Diponegoro Journal of Accounting*. Volume 1, Nomor 1, Tahun 2012.

- Sulistyaningsih dan Barabara Gunawan. (2016). *Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Risk Management Disclosure (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014)*. Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.
- Sudarmadji, Ardi Murdoko dan Sularto Lana. (2007). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Lverage, dan Tipe Kepemilikan Perusahaan terhadap Luas Voluntary Disclodure Laporan Keuangan Tahunan. Procceding PESAT (Psikologi, Ekonomi, Sastra dan Teknik Sipil), Auditorium Kampus Gunadarma 21-22 Agustus 2007, Vol 2, ISSN 1858 - 2559.*
- Suharli dan Rachpriliani. (2006). *Studi Empiris Faktor-Faktor Yang Berpegaruh Terhadap Ketepatan Waktu Pelaporan Keuangan*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol 8 No. 1, April 2006.
- Singhvi S, Desai H. (1971). *Anempirical analysis ofthe qualityofcorporate financialdisclosure. The Accounting Review* January: 129-138.
- Taures, Nazila Sofi Istna. (2011). *Analisis Hubungan Antara Karakteristik Perusahaan Dengan Pengungkapan Risiko: Studi Empiris pada Laporan Tahunan Perusahaan-Perusahaan Non-Keuangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2009*. Skripsi. Semarang: Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro
- Wijayanti, Deshinta. (2009). *Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Laporan Pengungkapan Sukarela di Indonesia*. Skripsi Program Sarjana Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.