

PENGARUH PENGUNGKAPAN RISIKO TERHADAP BIAYA MODAL EKUITAS DAN KINERJA BANK

Cicilia Chrissanti Ardhi Utami
Dwi Ratmono^{1 1}

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone +622476486851

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of risk disclosure on cost of equity capital. In addition, this study also aims to examine the effect of risk disclosure on performance. The first hypothesis of the study is risk disclosure has negative effect on cost of equity capital. The second hypothesis of the study is risk disclosure has positive effect on performance.

The population in this study is banking companies list on the Indonesia stock exchange in 2011-2016. The sampling method is using purposive sampling. A total observation used in the study was 156 banking companies. Analytical technique used for testing the hypothesis in this study is multiple regression analysis by Eviews 9.

The results of analysis couldn't support the hypothesis before because risk disclosure has no effect on cost of equity capital. In addition, the result of the second hypothesis analysis also showed that risk disclosure has no effect on performance.

Keywords: risk disclosure, cost of capital, performance and bank

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan berkewajiban untuk menyajikan laporan keuangan dalam setiap satu periode akuntansi. Laporan keuangan tersebut digunakan sebagai sarana komunikasi antara *stakeholder* dan manajemen. *Stakeholder* merupakan pihak-pihak yang memiliki kepentingan dalam aktivitas dan pengambilan keputusan organisasi, sedangkan manajemen merupakan sebuah organisasi yang di dalamnya memiliki perencanaan dan pengawasan untuk mencapai suatu tujuan tertentu.

Melalui laporan keuangan *stakeholder* dapat memperoleh informasi terkait proses bisnis perusahaan. Selain itu, laporan keuangan juga dapat digunakan oleh *stakeholder* sebagai alat untuk menilai kinerja perusahaan. Salah satu contoh *stakeholder* adalah *investor*. *Investor* merupakan pihak yang menanamkan modal dalam bentuk saham di suatu perusahaan dengan tujuan untuk memperoleh deviden diwaktu yang akan datang.

Seorang *investor* cenderung menyukai perusahaan yang mampu menyajikan informasi terkait proses bisnis perusahaan secara lebih luas. *Investor* beranggapan bahwa perusahaan yang menyajikan informasi yang lebih luas memiliki risiko yang rendah (Nurjanati dan Rodoni, 2015). Perusahaan yang menyajikan informasi secara luas menandakan bahwa perusahaan tersebut akuntabel. Salah satu cara menilai akuntabilitas suatu perusahaan adalah melalui informasi risiko yang diungkapkan. Informasi pengungkapan risiko digunakan sebagai media yang mengkomunikasikan perusahaan sebagai organisasi yang akuntabel terhadap profil risiko *appetite* dan risiko manajemen (Nahar *et al.*, 2016a).

Pengungkapan risiko berhubungan dengan biaya modal ekuitas. Biaya modal ekuitas didefinisikan sebagai biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dipergunakan sebagai modal, biaya tersebut diperoleh dari penjualan saham biasa atau dapat pula menggunakan laba ditahan (Hermuningsih, 2011). Biaya modal ekuitas juga dapat didefinisikan sebagai tingkat *return* yang diharapkan oleh *investor* ketika mereka menginvestasikan modal ke dalam perusahaan (Nurjanati dan Rodoni, 2015). Jika suatu perusahaan mempunyai risiko yang tergolong ke dalam tingkat risiko yang rendah maka *return* yang akan diterima oleh *investor* juga akan menjadi rendah. Sebaliknya, jika risiko yang dihadapi tinggi maka *return* yang akan diperoleh juga akan semakin tinggi sehingga biaya ekuitas yang dikeluarkan oleh perusahaan juga akan semakin tinggi.

¹ Corresponding author

Dari perspektif bisnis secara umum berpendapat bahwa pengungkapan risiko perusahaan dapat mengurangi biaya modal ekuitas. Hal tersebut dapat terjadi ketika seorang *investor* mampu memberikan kepercayaan yang besar kepada perusahaan karena ketidakpastian bisnis dapat diminimalkan (Abraham dan Cox, 2007; Linsley dan Shrides, 2006). Dengan begitu maka *investor* akan lebih yakin untuk menginvestasikan modal pada perusahaan tersebut.

Pengungkapan risiko juga berhubungan dengan kinerja. Pengungkapan mencoba untuk menyelaraskan kepentingan antara *stakeholder* dan manajemen (Salomon *et al.*, 2000). Selain itu, Healy dan Palepu (2001) juga berpendapat bahwa pengungkapan digunakan sebagai media komunikasi antara tata kelola perusahaan dan kinerja perusahaan dengan para pengguna laporan keuangan. Sejalan dengan hal tersebut, praktik pengungkapan risiko dapat membuat para pemakai laporan keuangan menjadi lebih sadar mengenai stabilitas perusahaan dan risiko ketahanan dengan cara memperbolehkan pemakai laporan keuangan untuk menilai profil risiko perusahaan.

Pengungkapan risiko sudah dan secara berkelanjutan menjadi sebuah isu besar yang mendapat perhatian dari para *stakeholder*. Kendati begitu penelitian yang menghubungkan antara pengungkapan risiko, biaya modal ekuitas dan kinerja bank masih tergolong jarang (Aebi *et al.*, 2012). Perdebatan mengenai manfaat dari semakin luasnya pengungkapan informasi risiko merupakan sebuah hal yang penting untuk diteliti (Nurjanati dan Rodoni, 2015).

Penelitian mengenai pengungkapan risiko, biaya modal dan kinerja bank sudah pernah dilakukan dan menemukan hasil yang menciptakan adanya *research gap*. Pada penelitian yang dilakukan oleh Botosan (1997) memberikan hasil adanya hubungan negatif antara pengungkapan dan biaya modal ekuitas. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2011) yaitu pengungkapan berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Namun penelitian yang dilakukan oleh Nurjanati dan Rodoni (2015) memberikan hasil yang sedikit berbeda. Peneliti tersebut menemukan bahwa tingkat *disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas.

Penelitian Nahar *et al.* (2016a) mencoba menguji pengaruh pengungkapan risiko terhadap biaya modal ekuitas dan kinerja bank di negara berkembang, penelitian tersebut menemukan adanya pengaruh negatif pengungkapan risiko terhadap biaya modal ekuitas. Penelitian Nahar *et al.* (2016a) juga mengungkapkan bahwa perluasan pengungkapan risiko berpengaruh secara negatif terhadap kinerja bank. Hasil yang berbeda juga ditunjukkan pada penelitian Nahar *et al.* (2016b) yang menguji pengaruh risiko tata kelola dengan kinerja bank. Dari hasil penelitian yang dilakukan ditemukan adanya pengaruh signifikan antara risiko tata kelola dan kinerja bank. Penelitian tersebut menguji risiko tata kelola dalam hal pengungkapan risiko, jumlah komite risiko dan eksistensi unit manajemen risiko, dengan variabel kontrol tata kelola perusahaan lainnya.

Berdasarkan latar belakang dan penelitian terdahulu diatas, maka penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh pengungkapan risiko terhadap biaya modal ekuitas. Selain itu, penelitian ini juga bertujuan untuk mengetahui pengaruh pengungkapan risiko terhadap kinerja.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Teori agensi (*agency theory*) dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976). Dalam teori agensi tersebut dijelaskan mengenai hubungan antara manajemen yang disebut sebagai agen dan pemegang saham sebagai prinsipal. Agen bertindak sebagai penyedia informasi perusahaan dan mempunyai kewajiban kepada prinsipal untuk memberikan keuntungan dalam bentuk kenaikan laba. Sedangkan prinsipal merupakan pemilik perusahaan yaitu para pemegang saham (*investor*) yang menanamkan modal ke dalam perusahaan. Perbedaan peran antar kedua belah pihak (agen dan prinsipal) menciptakan kepentingan yang berlainan.

Dengan adanya pemisahan kepemilikan dan kontrol, hubungan antara pemegang saham sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen mensyaratkan adanya kontrol untuk meyakinkan proses bisnis berjalan dengan efektif (Jensen dan Meckling, 1976). Kontrol yang dibutuhkan oleh prinsipal disajikan dengan adanya pengungkapan informasi untuk memuaskan kontrak yang terbentuk antara kedua belah pihak tersebut.

Teori agensi memfokuskan pada masalah-masalah yang ditimbulkan oleh informasi yang tidak lengkap (Hendriksen dan Van Breda, 2001:221). Dengan tidak lengkapnya informasi yang diberikan oleh manajemen itulah yang akan menciptakan terjadinya asimetri informasi. Salah satu cara yang dapat dilakukan untuk mengurangi adanya asimetri informasi adalah dengan melakukan

pengungkapan risiko, hal ini akan membantu pemegang saham (prinsipal) untuk mengontrol manajemen (agen).

Pengaruh Pengungkapan Risiko Terhadap Biaya Modal Ekuitas

Teori agensi menjelaskan bahwa pengungkapan digunakan oleh pemegang saham (prinsipal) sebagai kontrol terhadap manajemen (agen). Melalui pengungkapan, *stakeholder* dapat menilai tingkat risiko sehingga asimetri informasi dapat dikurangi dan meningkatkan kepercayaan *investor* untuk menanamkan modalnya ke perusahaan.

Pengungkapan risiko memberikan manfaat bagi perusahaan yaitu mengurangi biaya modal ekuitas. Pengungkapan risiko yang lebih luas akan mengurangi kerugian yang berkaitan dengan perdagangan saham besar, selain itu pengungkapan risiko juga dapat mengurangi asimetri informasi kepada *investor*. Hal tersebut akan berdampak pada permintaan sekuritas yang juga akan menjadi lebih tinggi di pasar, sehingga dapat mengurangi biaya transaksi dan meningkatkan likuiditas serta mengurangi biaya modal ekuitas (Amihud, 1986; Botosan, 1997; Verrecchia, 2001).

Peningkatan pengungkapan dapat mengurangi ketidakpastian yang terjadi dan dapat digunakan untuk mengestimasi risiko yang terjadi. Pengungkapan risiko yang lengkap akan mengurangi adanya ketidakpastian yang berdampak pada peningkatan kepercayaan *investor* untuk berinvestasi ke dalam perusahaan sehingga biaya modal ekuitas akan menjadi rendah. Pengungkapan yang luas memberikan kesempatan bagi *investor* untuk menilai profil risiko perusahaan serta meningkatkan transparansi perusahaan sehingga *investor* semakin yakin untuk berinvestasi. Selanjutnya, pengungkapan risiko yang lebih luas memberikan kepercayaan bahwa perusahaan tidak akan melakukan perbuatan yang merugikan *investor* di masa yang akan datang.

Terdapat penelitian yang mendukung hipotesis seperti penelitian Nahar *et al.* (2016a) yang menemukan bahwa pengungkapan risiko berpengaruh negatif terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan perbankan dengan *setting* penelitian di Banglades. Selain itu penelitian Hermuningsih (2011) juga menemukan bahwa pengungkapan wajib dan sukarela berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas.

Dari pembahasan diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut

H1 : Tingkat pengungkapan risiko berpengaruh negatif terhadap biaya modal ekuitas.

Pengaruh Pengungkapan Risiko Terhadap Kinerja

Pengungkapan informasi oleh sebuah perusahaan bertujuan untuk menyelaraskan kepentingan antara *stakeholder* dan manajemen, hal tersebut dapat mengurangi biaya agensi dan sebagai gantinya adalah peningkatan kinerja perusahaan (Salomon, 2000). Bhagat dan Bolton (2008); Jensen dan Meckling (1976); Weir *et al.* (2002) menambahkan bahwa konflik kepentingan melekat antara kedua belah pihak yaitu pemegang saham (prinsipal) dan manajemen (agen), dengan adanya pengungkapan informasi nantinya dapat meluruskan hubungan antara prinsipal dan agen, sehingga dapat meningkatkan kinerja organisasi. Healy dan Palepu (2001) juga berpendapat bahwa pengungkapan mengkomunikasikan tata kelola perusahaan dan kinerja perusahaan dengan memakai dari laporan keuangan. Pengungkapan sukarela mengenai risiko praktik tata kelola perusahaan membuat pemakai laporan keuangan lebih sadar mengenai stabilitas bank dan risiko ketahanan dengan mengizinkan penilaian terhadap profil risiko bank.

Terdapat penelitian terdahulu yang mendukung hipotesis seperti penelitian yang dilakukan oleh Nahar *et al.* (2016b) yang menemukan bahwa pengungkapan risiko berpengaruh secara positif terhadap kinerja bank. Selain itu, terdapat penelitian Hui Lun (2015) juga menunjukkan bahwa pengungkapan risiko perusahaan berpengaruh secara positif terhadap kinerja perusahaan.

Dari pembahasan di atas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut;

H2 :Tingkat pengungkapan risiko berpengaruh positif terhadap kinerja

METODE PENELITIAN

Variabel Dependen

Biaya Modal Ekuitas (COC)

Biaya modal ekuitas merupakan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan yang diperoleh dari penjualan saham biasa atau dengan menggunakan laba yang ditahan (Hermuningsih, 2011).

Dalam penelitian kali ini metode pengukuran biaya modal ekuitas menggunakan acuan model Ohlson, seperti yang digunakan dalam penelitian Utami (2005) dan Botosan (1997).

Pengukuran biaya ekuitas dengan menggunakan model Ohlson dirumuskan dengan persamaan sebagai berikut

$$\text{COC} = \frac{(B_t + X_{t+1} - P_t)}{P_t}$$

Keterangan

- COC = ekspektasi biaya modal ekuitas
- B_t = nilai buku per lembar saham periode t
- X_{t+1} = laba per lembar saham periode $t+1$
- P_t = harga saham periode t

Sedangkan untuk mengestimasi laba perusahaan periode $t+1$ menggunakan model *random walk*. Hal tersebut dilakukan karena di Indonesia tidak menyediakan *forecast* untuk laba perlembar saham. Model *random walk* dirumuskan dengan persamaan sebagai berikut:

$$E(X_{t+1}) = X_t + \delta$$

Keterangan

- $E(X_{t+1})$ = estimasi laba perlembar saham periode $t+1$
- X_t = laba per lembar saham periode t
- δ = drift term rata-rata perubahan laba perlembar saham

Kinerja (ROA)

Kinerja bank menunjukkan hasil dari sasaran yang ingin dicapai suatu organisasi. Penggunaan ROA (*Return On Asset*) sebagai pengukur kinerja juga dipakai pada penelitian Nahar *et al.*, (2016a) dan Winardi (2013). ROA dapat digunakan sebagai pengukur efisiensi perusahaan yang diperoleh dari penggunaan aset. ROA digunakan oleh para *investor* untuk menilai dan mengevaluasi kinerja perusahaan. Semakin tinggi ROA maka tingkat pengembalian atas aset yang dimiliki oleh perusahaan adalah baik. ROA dapat diukur dengan menggunakan persamaan berikut ini:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih Sebelum Pajak (EBIT)}}{\text{Total Aset}}$$

Variabel Independen

Pengungkapan Risiko (Risk_Disc)

Pengungkapan risiko dalam penelitian merupakan variabel independen yang mempengaruhi biaya modal ekuitas dan kinerja bank. Dalam penelitian ini pengukuran variabel pengungkapan risiko mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Adiyanto (2015). Pengukuran tingkat pengungkapan risiko pada penelitian ini menggunakan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK), Peraturan Bank Indonesia (PBI) dan Surat Edaran Bank Indonesia BI (SEBI) tentang Transparansi dan Publikasi Laporan Bank serta Penerapan Manajemen Risiko Bank,. Indeks pengungkapan risiko yang digunakan berbeda-beda dikarenakan periode penelitian pada 2011-2016 sehingga indeks pengungkapan risiko disesuaikan dengan peraturan yang berlaku saat itu. Dalam penelitian ini pengungkapan risiko diukur dengan persamaan sebagai berikut:

$$\text{Pengungkapan risiko} = \frac{\sum \text{item pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan}}{\sum \text{total item pengungkapan risiko}} \times 100$$

Variabel Kontrol

Risiko Sistematis (BETA)

Beta merupakan pengukur dari risiko sistematis sekuritas yang tidak dapat dihilangkan meskipun telah melakukan diversifikasi. Risiko sistematis merupakan risiko yang tidak dapat dikontrol oleh perusahaan, contoh risiko sistematis adalah risiko suku bunga, risiko pasar dan risiko inflasi.

$$\beta_i = \frac{\sigma_{im}}{\sigma_m^2}$$

β_i : Beta (Risiko)
 σ_{im} : kovarians
 σ_m^2 : varians *return* pasar.

Idiosinkratik (IDYSNR)

IDYSNR merupakan risiko *idiosyncratic* atau risiko tidak sistematis saham. Risiko tidak sistematis merupakan risiko yang dapat dihilangkan melalui diversifikasi. Contoh risiko tidak sistematis yang dapat dikontrol oleh perusahaan yaitu risiko bisnis, risiko likuiditas, risiko kredit dan risiko operasional.

$$\sigma_{ei}^2 = \sigma_i^2 - \beta_i^2 \cdot \sigma_m^2$$

Keterangan

σ_i^2 : varians *return* saham
 σ_{ei}^2 : varians residu sebagai pengukur risiko tidak sistematis
 β_i : beta saham
 σ_m^2 : varians *return* pasar

Leverage (LEV)

Leverage merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi tanggung jawabnya dengan ekuitas yang dimiliki. Semakin tinggi tingkat *leverage* suatu perusahaan menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki risiko yang semakin tinggi.

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Market Book (MB)

MB (*Market to Book*) memberikan gambaran pertumbuhan perusahaan. Nilai *Market Book* yang tinggi mencerminkan perusahaan dalam keadaan baik. Nilai *Market Book* dapat diperoleh dengan membandingkan nilai pasar atas nilai buku.

$$\text{MB} = \frac{\text{Market Value of Equity}}{\text{Book Value of Equity}}$$

Kantor Akuntan Publik (BIG 4)

Salah satu variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian adalah *big 4*. Variabel *big 4* diukur dengan apakah perusahaan menggunakan atau tidak menggunakan jasa KAP (Kantor Akuntan Publik) *Big 4*. Jika menggunakan jasa KAP *big 4* maka akan diberi skor 1 dan jika tidak menggunakan jasa KAP (Kantor Akuntan Publik) *Big 4* akan diberi skor 0.

Consumer Price Index (CPI)

CPI (*Consumer Price Index*) merupakan tingkat inflasi yang diukur menggunakan *official annual Consumer Price Index* atau Harga Indeks Konsumen dengan presentase (%). Data Inflasi tahunan Indonesia diperoleh dari *website* Badan Pusat Statistik (BPS).

Ukuran Perusahaan (Size)

Ukuran perusahaan (*size*) dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan logaritma natural dari total aset. Nilai logaritma natural yang tinggi memberikan arti bahwa perusahaan memiliki kualitas akrual yang tinggi.

$$\text{Size} = \text{Ln Total Aset}$$

Tobin's Q

TOBINS'Q merupakan teori yang diperkenalkan pada tahun 1969 oleh James Tobin. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2014) dijelaskan bahwa nilai Tobin's Q rasio yang rendah antara nol sampai dengan satu menunjukkan bahwa biaya penggantian aktiva perusahaan lebih besar dari pada nilai pasar perusahaan.

$$\text{TOBQ} = \frac{\text{Market Value Equity} + \text{Debt}}{\text{Total Aset}}$$

Komisaris independen merupakan anggota dari dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan (independen) dengan perusahaan, anggota dewan komisaris yang lain atau dengan pemilik saham. Dengan adanya komisaris independen diharapkan akan meningkatkan pengawasan dan menyelaraskan tujuan antara pemegang saham dan manajer.

$$BI = \frac{\text{Jumlah Anggota Dewan Komisaris Independen}}{\text{Jumlah Anggota Dewan Komisaris}}$$

Penentuan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik yang digunakan dalam penelitian untuk mengumpulkan sampel adalah dengan menggunakan metode *purposive sample*. Peneliti menggunakan beberapa kriteria untuk mengumpulkan sampel penelitian yang dijelaskan sebagai berikut (1) Bank Konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara berturut-turut pada tahun 2011-2016. (2) Bank Konvensional yang tidak mengalami delisting selama tahun penelitian. (3) Bank Konvensional yang menyediakan data lengkap yang diperlukan dalam penelitian.

Metode Analisis

Penelitian ini menyajikan dua pengujian yaitu apakah terdapat pengaruh variabel independen (pengungkapan risiko) terhadap variabel dependen (biaya modal ekuitas) dengan variabel kontrol BETA, IDYSNR, LEV, CPI, MB, BIG4 dan BI. Pengujian kedua yaitu untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh variabel independen (pengungkapan risiko) terhadap variabel dependen (kinerja bank) dengan variabel kontrol LEV, SIZE, BI, CPI, TOBQ dan BIG4. Untuk menguji hipotesis yang telah dikembangkan dalam penelitian ini, maka model regresi dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. $COC = \beta_0 + \beta_1 RISK_DISC_J + \beta_2 BETA_J + \beta_3 IDYSNR_J + \beta_4 LEV_J + \beta_5 BI_J + \beta_6 CPI_J + \beta_7 MB_J + \beta_8 BIG4_J + e_J$
2. $ROA = \beta_0 + \beta_1 RISK_DISC_J + \beta_2 LEV_J + \beta_3 BI_J + \beta_4 CPI_J + \beta_5 SIZE_J + \beta_6 BIG4_J + \beta_7 TOBins_J + e_J$

Keterangan:

COC	= Biaya Modal Ekuitas
ROA	= Kinerja Bank
RISK_DISC	= Pengungkapan Risiko
BETA	= Risiko Sistematis
IDYSNR	= Idiosinkratik (Risiko Tidak Sistematis)
BI	= Proporsi Anggota Dewan Komisaris
CPI	= Tingkat Inflasi
MB	= <i>Market Book</i>
LEV	= <i>Leverage</i>
TOBins	= Tobins'Q
SIZE	= Ukuran Perusahaan
BIG4	= Kantor Akuntan Publik
j	= Jumlah Perusahaan
e	= Error

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Objek Penelitian

Data yang telah dikumpulkan kemudian dianalisis menggunakan model regresi linier berganda. Analisis data yang dilakukan memberikan informasi mengenai pengaruh pengungkapan risiko terhadap biaya modal ekuitas dan pengaruh pengungkapan risiko terhadap kinerja bank. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 156 perusahaan perbankan dengan periode penelitian 2011-2016.

Analisis Deskriptif

Tabel 1
Analisis Statistik Deskriptif Model Satu

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
COC	156	-1,12	2,86	0,04	0,70
RISK_DISC	156	48,33	100,00	89,93	9,71
BETA	156	-1,99	1,93	0,74	0,65
IDYSNR	156	-0,04	0,20	0,01	0,02
CPI	156	0,03	0,08	0,05	0,02
LEV	156	3,03	18,21	7,82	2,59
MB	156	0,34	370,39	25,72	44,24
BI	156	0,33	1,00	0,57	0,10
Valid N (listwise)	156				

Tabel 2
Analisis Statistik Deskriptif Model Dua

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	156	-0,10	0,04	0,01	0,02
RISK_DISC	156	48,33	100,00	89,93	9,71
CPI	156	0,03	0,08	0,05	0,02
LEV	156	3,03	18,21	7,82	2,59
TOBINS	156	0,80	1,52	1,04	0,13
BI	156	0,33	1,00	0,57	0,10
SIZE	156	14,90	20,76	17,63	1,63
Valid N (listwise)	156				

Berdasarkan tabel Statistik Deskriptif diatas, maka dapat dijelaskan bahwa variabel dependen biaya modal ekuitas (COC) menunjukkan nilai negatif artinya *investor* memperoleh *return* negatif atau dengan kata lain *investor* memperoleh kerugian atas investasi yang dilakukan (Utami, 2005). Biaya modal ekuitas memiliki nilai maksimum (tertinggi) sebesar 2,86 dimiliki oleh Bank Arta Graha (INPC) dan nilai minimum (terendah) sebesar -1,12 dimiliki oleh Bank Pembangunan Daerah Banten (BEKS). Nilai Rata-rata (mean) dari biaya modal ekuitas sebesar 0.04 dan standar deviasi sebesar 0,70.

Variabel dependen kinerja (ROA) memiliki nilai maksimum (tertinggi) 0,04 dimiliki oleh Bank Rakyat Indonesia (BRI), hal tersebut berarti bahwa perusahaan mampu mengembalikan dana sebesar 0,04 dari total aset perusahaan yang digunakan. Nilai ROA mencerminkan kinerja dari perusahaan, semakin tinggi nilai ROA menandakan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik. Nilai ROA juga menunjukkan besarnya tingkat pengembalian laba dari total aset yang digunakan oleh perusahaan. Nilai minimum (terendah) sebesar -0,01 dimiliki oleh Bank Pembangunan Daerah Banten (BEKS). Nilai rata-rata (mean) dari kinerja bank sebesar 0,01 dan standar deviasi sebesar 0,02.

Variabel independen pengungkapan risiko (RISK_DISC) memiliki nilai maksimum (tertinggi) sebesar 100% dimiliki oleh beberapa bank seperti contohnya Bank Rakyat Indonesia (BRI), Bank Negara Indonesia (BNI), Bank Danamon (BDMN), serta Bank Mandiri (BMRI) dan nilai minimum (terendah) sebesar 48,33% dimiliki oleh Bank J Trust Indonesia (BCIC). Nilai pengungkapan risiko perusahaan bank sudah dapat dikatakan baik karena rata-rata pengungkapan risiko seluruh sampel penelitian sebesar 89,93% dengan standar deviasi sebesar 9,71%. Hal tersebut menunjukkan

bahwa Bank telah mengungkapkan informasi risiko yang diwajibkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) atau Bank Indonesia (BI), namun tidak dipungkiri bahwa masih ada beberapa Bank yang masih memiliki tingkat pengungkapan risiko yang rendah, bahkan di bawah rata-rata.

Variabel kontrol *leverage* (LEV) memiliki nilai maksimum (tertinggi) sebesar 18,21 dimiliki oleh Bank Pembangunan Daerah Banten (BEKS) dan nilai minimum (terendah) sebesar 3,03 dimiliki oleh Bank QNB Indonesia (BKSW). Nilai *leverage* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, semakin tinggi nilai *leverage* menunjukkan bahwa risiko yang akan dihadapi oleh *investor* juga semakin besar. Hal tersebut terjadi karena perusahaan menanggung kewajiban lebih besar dibandingkan dengan nilai ekuitasnya. Nilai rata-rata (mean) *leverage* sebesar 7,82 dengan nilai standar deviasi sebesar 2,59.

Variabel kontrol beta (BETA) menunjukkan nilai risiko sistematis saham, nilai beta sebesar > 1 disebut sebagai *agresif stock* artinya bahwa *return* saham lebih besar dibandingkan dengan *return* pasar. Sedangkan untuk nilai beta < 1 menunjukkan bahwa *return* saham lebih rendah daripada *return* pasar, hal tersebut juga disebut sebagai *defensive stock*. Nilai beta saham dalam penelitian initerletak pada nilai 1,93 (nilai maksimum atau tertinggi) dimiliki oleh Bank CIMB Niaga (BNGA) dan -1,99 (nilai minimum atau terendah) dimiliki oleh Bank QNB Indonesia (BKSW). Nilai rata-rata (mean) dari beta sebesar 0,74 dengan nilai standar deviasi sebesar 0.65.

Variabel kontrol Idiosinkratik (IDYSNR) merupakan risiko tidak sistematis saham yang dapat dihilangkan dengan diversifikasi. Nilai idiosinkratik pada penelitian ini terletak pada nilai 0.30 (nilai maksimum atau tertinggi) dimiliki oleh Bank Arta Graha (INPC) dan -0,04 (nilai minimum atau terendah) dimiliki oleh Bank Rakyat Indonesia Agroniaga (AGRO). Nilai rata-rata (mean) Idiosinkratik sebesar 0,01 dengan nilai standar deviasi sebesar 0.02.

Variabel kontrol tingkat inflasi terletak pada nilai 8,38% pada tahun 2013 (nilai maksimum atau tertinggi) dan 3,02% pada tahun 2016 (nilai minimum atau terendah). Angka tersebut mencerminkan bahwa pada tahun 2013 tingkat kenaikan harga barang dan jasa mencapai 8,38%. Sedangkan nilai rata-rata (mean) tingkat inflasi sebesar 5,00% dengan nilai standar deviasi sebesar 2,17%.

Variabel kontrol *market book* menunjukkan nilai suatu perusahaan, jika nilai *market book* semakin tinggi maka nilai perusahaan juga akan semakin baik. Nilai *market book* terletak pada nilai 370,39 (nilai maksimum atau nilai tertinggi) dimiliki oleh Bank Mandiri (BMRI) dan 0,34 (nilai minimum atau nilai terendah) dimiliki oleh Bank Nasional Parahyangan (BBNP). Nilai rata-rata (mean) *market book* sebesar 25,72 dengan nilai standar deviasi sebesar 44,25.

Variabel kontrol dewan komisaris independen (BI) terletak pada nilai 1,00 (nilai maksimum atau tertinggi) dimiliki oleh Bank MNC Internasional dan 0,33 (nilai minimum atau terendah) dimiliki oleh Bank Mayapada (MAYA). POJK No. 55 Tahun 2016 tentang Penerapan Tata Kelola Bagi Bank umum mewajibkan Bank untuk memiliki Dewan Komisaris Independen minimal 50% dari jumlah seluruh anggota Dewan Komisaris. Berdasarkan peraturan tersebut, terdapat beberapa sampel penelitian yang belum memenuhi peraturan dari OJK seperti contohnya Bank Mayapada (MAYA). Nilai rata-rata (mean) variabel Dewan Komisaris Independen sebesar 0,57 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,10.

Variabel kontrol tobin's q (TOBins) terletak pada nilai 1,52 (nilai maksimum atau tertinggi) dimiliki oleh Bank Pembangunan Daerah Banten (BEKS) dan 0,80 (nilai minimum atau terendah) dimiliki oleh Bank Tabungan Pensiunan Negara (BTPN). Nilai Tobin's q > 1 menunjukkan bahwa biaya penggantian aktiva perusahaan lebih besar dari pada nilai pasar perusahaan. Sebaliknya jika nilai Tobin's q < 1 menunjukkan bahwa nilai pasar perusahaan lebih besar dibandingkan dengan biaya penggantian aktiva perusahaan. Nilai rata-rata (mean) variabel tobin's q sebesar 1,05 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,13.

Variabel kontrol ukuran perusahaan (SIZE) terletak pada nilai 20,76 (nilai maksimum atau tertinggi) dimiliki oleh Bank Mandiri (BMRI) dan 14,90 (nilai minimum atau terendah) dimiliki oleh Bank Bumi Arta (BNBA). Semakin tinggi nilai ukuran perusahaan menunjukkan bahwa kualitas akrual perusahaan tersebut juga semakin baik. Nilai rata-rata (mean) variabel ukuran perusahaan sebesar 17,63 dengan nilai standar deviasi sebesar 1,63.

Tabel 3
Distribusi Frekuensi Variabel Dummy

BIG4					
		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	0	38	25,3	25,3	25,3
	1	112	74,7	74,7	100,0
	Total	150	100,0	100,0	

Berdasarkan tabel distribusi frekuensi variabel dummy *big 4*, dapat diketahui bahwa nilai 1 menunjukkan bahwa perusahaan Bank yang menggunakan jasa akuntan publik yang termasuk dalam KAP big 4. Sedangkan nilai 0 berarti Bank tidak menggunakan jasa KAP big 4. Tabel diatas menunjukkan bahwa 38 sampel perusahaan tidak menggunakan jasa KAP Big 4 sedangkan 112 sampel lainnya menggunakan jasa KAP big 4.

Tabel 4
Hasil Regresi Berganda Model Satu

Dependent Variable: COC

Method: Least Squares

Date: 07/02/18 Time: 08:03

Sample: 1 156

Included observations: 156

White heteroskedasticity-consistent standard errors & covariance

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.394420	0.171362	2.301684	0.0228
RISK_DISC	-0.001805	0.001712	-1.054457	0.2934
BETA	0.054537	0.020547	2.654211	0.0088
BI	0.128920	0.115147	1.119613	0.2647
BIG4	-0.038188	0.042056	-0.908038	0.3653
CPI	-0.114980	0.597724	-0.192363	0.8477
IDYSNR	0.132767	1.110166	0.119592	0.9050
LEV	-0.014661	0.007244	-2.023943	0.0448
MB	-0.002006	0.000390	-5.137624	0.0000
R-squared	0.253477	Mean dependent var		0.146380
Adjusted R-squared	0.212850	S.D. dependent var		0.185958
S.E. of regression	0.164984	Akaike info criterion		-0.709970
Sum squared resid	4.001319	Schwarz criterion		-0.534017
Log likelihood	64.37768	Hannan-Quinn criter.		-0.638506
F-statistic	6.239102	Durbin-Watson stat		1.885085
Prob(F-statistic)	0.000001	Wald F-statistic		4.337187
Prob(Wald F-statistic)	0.000102			

Pengujian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa hipotesis yang pertama yaitu pengaruh pengungkapan risiko terhadap biaya modal ekuitas memberikan hasil bahwa nilai koefisien variabel pengungkapan risiko (RISK_DISC) sebesar -0,0018 dengan arah negatif dan pada tingkat probabilitas sebesar 0,2934 yang lebih besar dari signifikansi 0,05. Hasil tersebut tidak sesuai dengan hipotesis pertama yang menyatakan bahwa pengungkapan risiko berpengaruh secara negatif terhadap biaya modal ekuitas, dengan demikian maka hipotesis satu ditolak.

Amurwani (2006) dalam Ariyani (2012) menemukan bahwa luas tingkat pengungkapan sukarela tidak berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas. Hal tersebut disebabkan karena tingkat pengungkapan sukarela masih belum memadai sehingga biaya modal ekuitas tidak terjadi penurunan. Penelitian ini menggunakan indeks pengungkapan risiko yang diwajibkan untuk diungkapkan sehingga tingkat pengungkapan yang diukur masih belum luas dan memadai sehingga pengungkapan risiko tidak berpengaruh terhadap penurunan biaya modal ekuitas.

Faktor lain yang mendukung hasil pengujian hipotesis adalah Indonesia tergolong ke dalam pasar modal yang belum efisien, artinya bahwa harga yang terbentuk saat ini merupakan hasil cerminan dari informasi masalah (historis). Oleh karena hal tersebut *investor* Indonesia masih menggunakan informasi harga masa lalu sebagai dasar pengambilan keputusan atau dapat dikatakan bahwa *investor* Indonesia masih belum menggunakan informasi yang dipublikasikan dan informasi privat perusahaan sehingga luasnya pengungkapan risiko tidak berpengaruh terhadap penurunan biaya modal ekuitas.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Nahar *et al.* (2016a) yang menemukan bahwa pengungkapan risiko berpengaruh negatif terhadap biaya modal ekuitas, selain itu, penelitian Hermuningsih (2011) dan Botosan (1997) juga menemukan bahwa pengaruh pengungkapan terhadap biaya modal ekuitas adalah negatif dan signifikan. Namun hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Ariyani (2012) yang menyatakan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas. Hasil yang sama juga ditemukan pada penelitian Nurjanati dan Rodoni (2015) yang menemukan bahwa pengungkapan tidak berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas.

Tabel 5
Hasil Regresi Berganda Model Dua

Dependent Variable: ROA

Method: Least Squares

Date: 07/02/18 Time: 19:50

Sample: 1 156

Included observations: 156

White heteroskedasticity-consistent standard errors & covariance

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.989466	0.669645	5.957586	0.0000
RISK_DISC	0.000285	0.004164	0.068377	0.9456
BI	-0.452305	0.438655	-1.031117	0.3042
BIG4	0.022763	0.123818	0.183844	0.8544
CPI	-0.248594	1.793535	-0.138606	0.8900
LEV	0.037410	0.018468	2.025631	0.0446
SIZE	-0.186532	0.036593	-5.097520	0.0000
TOBINS	-0.781018	0.384292	-2.032359	0.0439
R-squared	0.317245	Mean dependent var	-0.047246	
Adjusted R-squared	0.284953	S.D. dependent var	0.623617	
S.E. of regression	0.527334	Akaike info criterion	1.607954	
Sum squared resid	41.15596	Schwarz criterion	1.764357	
Log likelihood	-117.4204	Hannan-Quinn criter.	1.671478	
F-statistic	9.824133	Durbin-Watson stat	1.955535	
Prob(F-statistic)	0.000000	Wald F-statistic	16.84380	
Prob(Wald F-statistic)	0.000000			

Pengujian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa hipotesis yang kedua yaitu pengaruh pengungkapan risiko terhadap kinerja memberikan hasil bahwa nilai koefisien variabel pengungkapan risiko (RISK_DISC) sebesar 0,0003 dengan arah positif dan pada tingkat probabilitas sebesar 0,9456 yang lebih besar dari signifikansi 0,050. Hasil tersebut tidak sesuai dengan hipotesis kedua yang menyatakan bahwa pengungkapan risiko berpengaruh secara positif terhadap kinerja, dengan demikian maka hipotesis dua ditolak.

Hipotesis penelitian tidak didukung kemungkinan dikarenakan Indonesia tergolong ke dalam pasar modal yang belum efisien, artinya bahwa harga yang terbentuk saat ini merupakan hasil cerminan dari informasi masalah (historis). Oleh karena hal tersebut *investor* Indonesia masih menggunakan informasi harga masa lalu sebagai dasar pengambilan keputusan atau dapat dikatakan bahwa *investor* Indonesia masih belum menggunakan informasi yang dipublikasikan dan informasi privat perusahaan sehingga luasnya pengungkapan tidak berpengaruh terhadap penurunan biaya modal ekuitas.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Nahar *et al.* (2016a) yang menyatakan bahwa pengungkapan risiko tidak berhubungan dengan kinerja bank. Penelitian lain yang dilakukan oleh Winardi (2013) juga menemukan hasil yang sama, yaitu pengungkapan CSR tidak berpengaruh terhadap kinerja bank. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Hui Lun (2015) yang menemukan bahwa pengungkapan risiko perusahaan berpengaruh secara positif terhadap kinerja perusahaan (Tobins'Q) pada perusahaan di Malaysia.

KESIMPULAN

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh antara pengungkapan risiko terhadap biaya modal ekuitas dan pengaruh pengungkapan risiko terhadap kinerja bank pada perusahaan perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2016. Kesimpulan dari hasil analisis dengan menggunakan Eviews versi 9 dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Berdasarkan pengujian analisis regresi berganda menunjukkan hasil bahwa pengungkapan risiko tidak berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas karena bukti empiris menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0,2934. Hal tersebut menunjukkan bahwa *investor* tidak terlalu mempertimbangkan informasi risiko yang diungkapkan pada laporan tahunan perusahaan perbankan periode 2011-2016.
2. Selanjutnya, pada hipotesis yang kedua berdasarkan pengujian analisis regresi berganda menunjukkan hasil bahwa pengungkapan risiko tidak berpengaruh terhadap kinerja karena bukti empiris menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0,9456. Hal tersebut menunjukkan bahwa kinerja tidak dipengaruhi oleh pengungkapan risiko. Selain itu dapat disimpulkan juga bahwa *investor* tidak mempertimbangkan informasi risiko yang diungkapkan pada laporan tahunan perusahaan perbankan periode 2011-2016.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, yaitu (1) Peneliti hanya menggunakan perusahaan perbankan periode 2011-2016 sebagai sampel penelitian. Oleh karena itu, perbedaan sektor perusahaan dan periode perusahaan akan berdampak pula pada hasil analisis (2) Peneliti menggunakan indeks pengungkapan risiko yang masih terbatas. Indeks pengungkapan risiko hanya menggunakan item pengungkapan risiko yang wajib diungkapkan oleh perusahaan perbankan (*mandatory disclosure*) berdasarkan peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bank Indonesia (BI). (3) Terdapat unsur subjektivitas dalam mengukur dan menilai tingkat pengungkapan risiko. Hal ini dikarenakan adanya perbedaan pemahaman terhadap indeks pengungkapan sehingga pada indeks pengungkapan risiko yang sama terdapat perbedaan hasil pada setiap peneliti.

Peneliti juga memiliki saran bagi penelitian selanjutnya dan investor. (1) Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan sektor perusahaan yang diteliti karena perbedaan sektor perusahaan juga akan berdampak pada perbedaan hasil analisis. Selain itu, penambahan indeks pengungkapan risiko sukarela agar hasil pengukuran tingkat pengungkapan risiko menjadi lebih luas dan memadai. (2) *Investor* diharapkan tidak hanya menggunakan pengungkapan risiko sebagai dasar pengambilan keputusan. Hal tersebut dikarenakan terdapat faktor lain yang juga dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam mengambil keputusan seperti pengungkapan sosial, kinerja keuangan, informasi pasar modal dan masih banyak lagi.

REFERENSI

- Abraham, S., & Cox, P. (2007). "Analysing the Determinants of Narrative Risk Information in UK FTSE 100 Annual Reports". *The British Accounting Review* , 227-248.
- Adiyanto, H. (2015). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Pengungkapan Risiko Perusahaan (Corporate Risk Disclosure) Pada Industri Perbankan Indonesia. *Thesis. Jakarta: STIE Indonesia Banking School* .
- Aebi, V., Sabato, G., & Schmid, M. (2012). Risk Management Corporates Governance and Bank Performance in the Financial Crisis. *Journal of Banking & Finance Vol. 36 No.12* , pp. 3213-3226.
- Amihud, Y. (1986). "Asset Pricing and the Bid-Ask Spread". *Jurnal of Financial Economics, Vol. 17 No. 2* , pp. 223-249.
- Ariyani, M. (2012). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Cost of Equity Perusahaan. *Skripsi. Fakultas Ekonomi, Universitas Kristen Satya Wacana* .
- Bhagat, S., & Bolton, B. (2008). "Corporates Governance and Firm Performance". *Jurnal of Corporates Finance Vol. 14 No. 3* , pp. 257-273.
- Botosan, C. (1997). Disclosure Level and The Cost of Equity Capital. *Accounting Review 72(3)* , 323.
- Easton, P. (2004). PE Ratios, PEG Ratios, and Estimating the Implied Expected Rate of Return on Equity Capital. *Accounting Review 47(2)* , 73-95.
- Dewi, I. R. (2014). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* .
- Ghozali, Imam., & Ratmono, Dwi. (2013). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori, Konsep dan Aplikasi dengan Eviews 8*. Semarang Badan Penerbit Undip.
- Hadiatullah, N. G. (2015). Hubungan Simultan Antara Manajemen Laba dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility. *Skripsi Tidak Dipublikasikan, Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro* .
- Healy, P., & Palepu, K. (2001). "Information Asymetry. Corporates Disclosure and the Capital Market: A Review of the Empirical Disclosure Literature". *Journal Accounting and Economics Vol. 31 Nos 1/3* , pp. 405-440.
- Hendriksen, E. (1992). *Accounting Theory*. The McGraw-Hill Company, Fifth Edition.
- Hermuningsih, S. (2011). Pengaruh Pengungkapan Terhadap Biaya Modal Ekuitas Pada Perusahaan LQ45.
- Hui Lun, Chan. (2015). Risk Disclosure and Firm Performance of Malaysia Listed Companies. Faculty of Economics and Business, Universiti Malaysia Sarawak.
- Jensen, M., & Meckling, W. (1976). "Theory of the Firm: Managerial Behavior. Agency Costs and Ownership Structure". *Journal of Financial Economics Vol. 3 No. 4* , pp. 305-360.
- Jogiyanto Hartono. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Lestari, F. T. (2016). Pengaruh Risiko Sistematis dan Risiko Tidak Sistematis Terhadap Expected Return Portofolio Optimal Indeks Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. *Skripsi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta* .
- Linsley, P., & Shrides, P. (2006). "Risk Reporting: A Study of Risk Disclosure in the Annual Reports of UK Companies". *The British Accounting Review* , pp. 387-404.
- Mangena, M., Pike, R. H., & Li, J. (2010). *Intellectual Capital Disclosure Practices and Effects on the Cost Equity Capital: UK Evidence*. The Institute of Chartered Accountant of Scotland.
- Nahar, S., Azim, M., & Jubb, C. (2016a). Risk Disclosure, Cost of Capital and Bank Performance. *International Journal of Accounting & Information Management 24(4)* , 476-494.
- Nahar, S., Jubb, C., & Azim, M. (2016b). Risk Governance and Performance: A Developing Country Perspective. *Managerial Auditing Journal Vol. 31 No. 3* , pp. 250-268.
- Novianty, I. (2009). Pengaruh Asimetri Informasi Terhadap Praktik Manajemen Laba dan Implikasinya Terhadap Biaya Modal Ekuitas. *Jurnal Ekono Insentif Kopwil 4 No. 1* , 40-59.
- Nurfahmi, H. A. (2014). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kinerja Bank. *Skripsi Tidak Dipublikasikan, Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro* .

- Nurjanati, R., & Rodoni, A. (2015). Pengaruh Asimetri Informasi dan Tingkat Disclosure Terhadap Biaya Modal Ekuitas Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Bisnis dan Manajemen* , 173-190.
- Peraturan Bank Indonesia No.11/25/PBI/2009 tentang Penerapan Manajemen Risiko.
- Peraturan Bank Indonesia No. 14/14/PBI/2012 tentang Transparansi dan Publikasi Laporan Bank.
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No.6/POJK.03/2015 tentang Transparansi dan Publikasi Laporan Bank.
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No.32/POJK.03/2016 tentang Transparansi dan Publikasi Laporan Bank.
- Solomon, J., Solomon, A., Norton, S., & Joseph, H. (2000). "A Conceptual Framework for Corporates Risk Disclosure Emerging From the Agenda for Corporates Governance Reform". *The British Accounting Review Vol. 32 No. 4* , pp. 447-478.
- Surat Edaran Bank Indonesia No. 13/23/DPNP tentang penerapan Manajemen Risiko Bagi Bank Umum.
- Surat Edaran Bank Indonesia No.14/35/DPNP perihal Laporan Tahunan Bank Umum dan Laporan Tertentu yang Disampaikan kepada Bank Indonesia.
- Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan No. 11/SEOJK.03/2015 tentang Transparansi dan Publikasi Laporan Bank Umum dan Konvensional.
- Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan No.43/ SEOJK.03/2016 tentang Transparansi dan Publikasi Laporan Bank Umum dan Konvensional.
- Utami, W. (2005). Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas (Studi Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur). *Simposium Nasional VIII* , h. 100-116.
- Verrecchia, E. (2001). *JAE Rochester Conference*. Univesity of Pennsylvania.
- Weir, C., Laing, D., & McKnight, P. J. (2002). Internal and External Governance Mechanisms: Their Impact on the Performance on Large UK Public Companies. *Journal of Business Finance and Accounting* .
- Widhiarso, W. (2011). Analisis Data Penelitian dengan Variabel Kontrol. *Fakultas Psikologi Universitas Gajah Mada* .
- Winardi, I. (2013). Pengaruh Pengungkapan CSR Terhadap Kinerja Keuangan Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Negeri Surabaya