

FAKTOR - FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PENGUNGKAPAN RISIKO PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017)

Salma Khairunnisa Gotri, Muchamad Syafruddin¹

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharo SH Tembalang, Semarang 50235, Phone: +622476486851

ABSTRACT

This study aims to examine the factors that influence the disclosure of corporate risks, such as company size, sector type, level of risk, board size, and composition of the board of commissioners. The population in this study consisted of all companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017. Sampling was done using the purposive sampling method. Total sample in this research was 326 companies. This study uses multiple regression analysis to test hypotheses. The results of this study indicate that not all factors studied such as company size, type of sector, level of risk, board size, and composition of board of commissioners have a significant effect on corporate risk disclosure.

Keywords: Board Size, Corporate Governance, Risk Disclosure, Content Analysis

PENDAHULUAN

Semua jenis perusahaan tumbuh di dalam suatu lingkungan yang segala hal disekitarnya maju secara cepat, sehingga mengharuskan perusahaan untuk memanfaatkan berbagai jenis informasi dalam mengelola bisnis mereka. Hal ini menyebabkan semakin pentingnya pengungkapan risiko perusahaan, terutama pada perusahaan non-keuangan (Dobler 2008). Informasi risiko dapat membantu pemangku kepentingan dalam mengidentifikasi jenis-jenis risiko yang dihadapi perusahaan dan untuk mengukur keakuratan perkiraan harga saham serta memperkirakan nilai pasarnya (Beretta and Bozzolan, 2004; Mousa and Elamir, 2013). Di Inggris, Institute of Chartered Accountants in England and Wales (ICAEW) (1998, 1999, 2002) melakukan sejumlah penelitian untuk menangani risiko yang dilaporkan di dalam laporan keuangan dan informasi keuangan yang akan datang. Pada tahun 2002, ICAEW mengemukakan bahwa pengungkapan risiko perusahaan akan mengarah ke manajemen risiko yang lebih baik serta peningkatan pertanggungjawaban dalam pengawasan, perlindungan investor, dan kegunaan pelaporan keuangan. Santhapparaj dan Murugesu (2010) mengemukakan bahwa dari sudut pemegang saham, pelaporan risiko harus memasukkan informasi mengenai efisiensi dari kerangka manajemen risiko dan pengendalian sebuah perusahaan untuk memaksimalkan nilai ekuitas pemegang saham. Perusahaan juga mencoba untuk memuaskan kebutuhan investor dengan mengungkapkan lebih banyak informasi mengenai berbagai risiko yang berbeda sehingga mengurangi biaya pengawasan yang berhubungan dengan risiko-risiko tersebut (Khlifi dan Bouri, 2010). Permintaan yang kuat dari investor institusional untuk meningkatkan pengungkapan risiko perusahaan bertujuan untuk memperkuat efektifitas keputusan jangka panjang (Solomon et al., 2000).

Literatur pada pengungkapan perusahaan telah berusaha menyediakan penjelasan untuk keputusan perusahaan mengenai pengungkapan informasi di dalam laporan tahunan. Sejumlah penelitian telah dilakukan untuk mengidentifikasi motivasi pengungkapan perusahaan dengan menggunakan sejumlah teori sosial (seperti teori *stakeholder*, legitimasi, agensi dan sinyal) daripada menggunakan tanggapan para pengguna informasi tersebut. Namun, sejumlah penelitian menyediakan bukti bahwa pemangku kepentingan dapat mempengaruhi kinerja perusahaan dalam kaitannya dengan masalah tanggung jawab sosial dan pengungkapan perusahaan (Hooghiemstra

¹ *Corresponding author*

2000; Rosthorn 2000; Tilt 1994). Dari pandangan teori *stakeholder* dan legitimasi, manajer harus menyadari bahwa kepentingan *stakeholder* bervariasi dan manajer harus berusaha menanggapi kepentingan mereka karena hal tersebut adalah persyaratan moral untuk legitimasi fungsi manajemen. O' Donovan (2002) mengemukakan bahwa legitimasi mewakili sebuah hubungan antara organisasi dan pemangku kepentingan yang harus tetap berjalan. Legitimasi memiliki dampak material terhadap hubungan antara pemangku kepentingan dan perusahaan mereka. Mousa (2010) mengemukakan bahwa pemangku kepentingan memiliki bentuk kepentingan yang berbeda didalam sebuah perusahaan. Kepentingan yang berbeda tersebut adalah bagian dari strategi perusahaan dan legitimasinya bergantung pada menjaga hubungan baik dengan pemangku kepentingan. Dengan demikian, sebuah perusahaan perlu memahami bagaimana pemangku kepentingannya agar dapat mengendalikan pengaruh mereka didalam strategi perusahaan dan menggunakan strategi-strategi yang relevan. Selain itu, dari teori agensi, peningkatan komitmen untuk transparansi dan akuntabilitas melalui pengungkapan perusahaan dapat meminimalisir masalah-masalah agensi (Holm and Laursen 2007). Teori sinyal mengemukakan bahwa pengungkapan perusahaan dapat dilihat sebagai informasi sinyal yang menunjukkan perusahaan tersebut bertindak dengan baik di pasaran. Dengan demikian, citra perusahaan dapat meningkat (Verrecchia 1983).

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

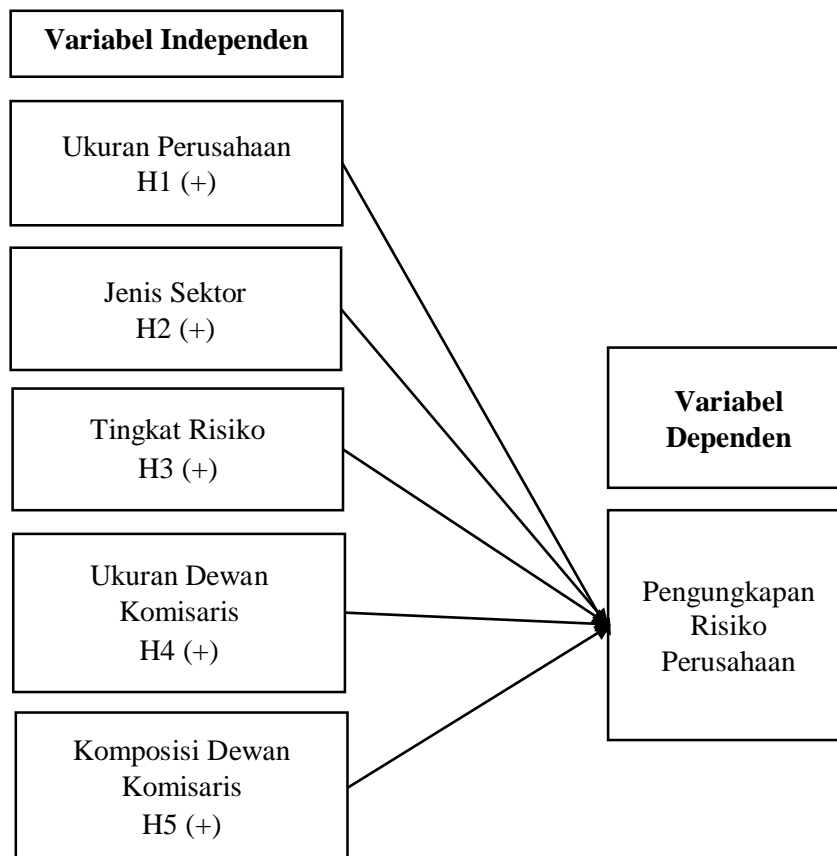
Penelitian ini berdasarkan pada teori agensi, teori sinyal, teori stakeholder dan teori legitimasi. Menurut Hendriksen dan Breda (1992) teori agensi adalah sebuah teori yang menjelaskan mengenai perilaku agen terhadap prinsipal, dimana agen sepakat untuk bekerja demi kepentingan prinsipal dan prinsipal sepakat untuk memberi imbalan kepada agen. Dalam penelitian ini, pemilik perusahaan (pemegang saham) adalah prinsipal dan manajer adalah agen. Berdasarkan teori agensi, pengungkapan sukarela adalah cara untuk mengurangi masalah agensi, dimana manajer mengungkapkan lebih banyak informasi sukarela untuk mengurangi biaya agensi (Barako et al., 2006) dan juga untuk meyakinkan pengguna eksternal bahwa manajer telah bertindak secara optimal (Watson et al., 2002). Penyediaan informasi yang terpercaya oleh manajemen mengenai risiko dapat memperkuat pertanggungjawaban dan kepentingan mereka untuk mencapai tujuan, yaitu memaksimalkan kekayaan pemegang saham dan mengurangi asimetri informasi serta mengurangi ketidakpercayaan investor terhadap kinerja mereka (Abraham and Cox 2007). Teori selanjutnya yang digunakan dalam penelitian ini adalah Teori *stakeholder*. Teori *stakeholder* adalah teori yang menjelaskan interaksi antara perusahaan dan pemangku kepentingannya, yang mana hal ini terkait erat dengan kelangsungan hidup perusahaan (Khalil and Maghraby 2017). Teori *stakeholder* mengemukakan bahwa perusahaan harus menyediakan berbagai informasi (misalnya keuangan, sosial dan lingkungan) untuk memenuhi harapan berbagai kelompok pemangku kepentingan. Perusahaan dapat termotivasi untuk mengungkapkan berbagai jenis informasi (misalnya informasi terkait risiko dan manajemen risiko) untuk memastikan bahwa mereka bertindak sesuai harapan para pemangku kepentingan, sementara para manajer dapat termotivasi untuk mengungkapkan risiko untuk membangun dan memelihara hubungan yang baik dengan kelompok pemangku kepentingan (Iatridis 2008).

Disisi lain, teori sinyal mengemukakan bahwa perusahaan memberi sinyal informasi tertentu kepada para pemangku kepentingan untuk menunjukkan bahwa mereka bertindak dengan baik di pasar, untuk menarik investasi dan meningkatkan citra perusahaan mereka (Verrecchia 1983). Teori tersebut telah mengklarifikasi asimetri informasi di dalam perusahaan dan menjelaskan pengungkapan sukarela dalam laporan tahunan sebagai sinyal yang dikirim oleh perusahaan untuk mempengaruhi persepsi pemangku kepentingan (Ross 1977). Oleh sebab itu, pengungkapan risiko perusahaan adalah salah satu metode terpenting dimana perusahaan cenderung mengungkapkan lebih banyak informasi risiko untuk memberi sinyal bahwa mereka lebih baik.

Teori yang terakhir digunakan dalam penelitian ini adalah teori legitimasi. Menurut Khalil dan Maghraby (2017) teori legitimasi adalah teori yang menjelaskan hubungan antara perusahaan dengan pemangku kepentingan yang telah dipengaruhi oleh hasil perusahaan tersebut, dimana mereka menyetujui dan mendukung tujuan dan kegiatan perusahaan. Jika pemangku kepentingan merasa tidak puas dengan tindakan organisasi, mereka dapat menarik kembali dukungan terhadap sebuah organisasi atau mereka dapat mengurangi keikutsertaan mereka dalam organisasi (Elsbach and Sutton 1992). Teori legitimasi telah digunakan untuk menjelaskan kegunaan berbagai strategi perusahaan, termasuk pengungkapan sukarela dalam laporan tahunan perusahaan. Menurut Linsley

dan Shrikes (2003) perusahaan yang menjalankan operasi yang lebih berisiko mungkin menggunakan pengungkapan untuk mendukung legitimasi mereka dengan melaporkan lebih banyak informasi terkait risiko untuk menyoroti seberapa efektif mereka mengelola risiko ini.

Untuk memudahkan suatu penelitian maka perlu dibuat suatu kerangka pemikiran. Kerangka pemikiran teoritis dalam penelitian ini menggambarkan secara garis besar suatu rangkaian pemikiran yang didasarkan pada telaah pustaka dan penelitian terdahulu yang memiliki keterkaitan dengan pengungkapan risiko perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi pengungkapan risiko perusahaan di Indonesia. Berikut kerangka pemikiran untuk penelitian ini :



Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah faktor penentu yang sangat berpengaruh dalam hubungannya dengan perilaku pengungkapan akuntansi (Hassan, 2014). Dengan demikian, beberapa alasan diberikan untuk menjelaskan hubungan yang signifikan antara ukuran perusahaan dan pengungkapan perusahaan. Menurut teori agensi, perusahaan yang besar perlu mengungkapkan lebih banyak informasi ke berbagai kelompok pengguna, untuk mengurangi biaya agensi dan mengurangi asimetri informasi (Desoky dan Mousa, 2012; Watts dan Zimmerman, 1983; Inchausti, 1997). Menurut teori sinyal, perusahaan besar bergantung pada sumber pendanaan eksternal. Oleh karena itu, mereka memiliki dorongan untuk mengungkapkan lebih banyak informasi mengenai risiko untuk mengirimkan sinyal yang baik kepada pemangku kepentingan mengenai kemampuan mereka mengelola risiko. Selain itu, perusahaan besar memiliki sumber daya yang cukup untuk membayar biaya pengungkapan risiko tambahan (Al-Shammari, 2014a).

Dalam penelitian pengungkapan risiko sebelumnya, hubungan antara ukuran perusahaan dan pengungkapan risiko tidak konsisten. Berger dan Gleibner (2006), Elshandidy dkk. (2013) dan Vandemaele dkk. (2009) menemukan hubungan positif yang signifikan antara pengungkapan risiko perusahaan dan ukuran perusahaan. Sementara, Chandiramani (2009), Rajab dan Handley-Schachler (2009) dan Leitner-Hanetseder (2012) menemukan dampak yang tidak signifikan dari ukuran perusahaan pada pengungkapan risiko perusahaan. Sebaliknya, Francis et al. (2008) menemukan hubungan negatif antara pengungkapan risiko perusahaan dan ukuran perusahaan. Dalam penelitian

ini, perusahaan-perusahaan besar Indonesia diharapkan cenderung mengungkapkan lebih banyak informasi risiko dalam pelaporan internet mereka. Hipotesis pertama dinyatakan sebagai berikut:

H1 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap pengungkapan risiko perusahaan

Jenis Sektor

Jumlah informasi yang diungkapkan oleh perusahaan dapat bervariasi sesuai dengan jenis industrinya. Perusahaan yang beroperasi di industri yang sama diyakini menerapkan panduan serupa mengenai informasi yang mereka ungkapkan, karena mereka menghadapi tingkat kesulitan yang sama di dalam industri dan ketidakstabilan lingkungan bisnis (Boesso and Kumar 2007). Teori sinyal menunjukkan bahwa perusahaan yang beroperasi di industri yang sama lebih cenderung memiliki tingkat pengungkapan risiko yang sama untuk menghindari penilaian negatif oleh pasar. Artinya, dalam situasi tertentu, perusahaan menerapkan praktik pengungkapan tertentu bukan karena praktik ini efektif dalam mengkomunikasikan informasi, namun untuk meniru perusahaan lain di industri yang sama (Lopes and Rodrigues 2007). Perusahaan yang tidak mengikuti kebijakan pengungkapan yang sama seperti perusahaan lainnya di industri yang sama dapat diindikasikan bahwa mereka menyembunyikan informasi yang tidak menguntungkan (Craven dan Marston, 1999).

Penelitian sebelumnya mengenai hubungan antara pengungkapan risiko dan jenis sektor memiliki hasil yang beragam. Beberapa penelitian menemukan bahwa jenis sektor merupakan salah satu faktor utama yang mempengaruhi pelaporan risiko (Rajab dan Handley-Schachler, 2009; Elzaher dan Hussainey, 2012). Namun, Beretta dan Bozzolan (2004) dan Mousa dan Elamir (2013) menemukan hubungan yang tidak signifikan antara jenis sektor dan pengungkapan risiko. Dalam penelitian ini, diharapkan kuantitas pengungkapan risiko perusahaan dipengaruhi oleh jenis sektor dengan berbagai kendala teknologi, pasar dan lingkungan persaingan usaha. Dengan demikian, hipotesis kedua dinyatakan sebagai berikut:

H2 : Perusahaan yang berorientasi industri berpengaruh positif terhadap pengungkapan risiko perusahaan dibandingkan perusahaan jasa

Tingkat Risiko

Perusahaan dengan tingkat risiko yang lebih tinggi memiliki dorongan untuk menyediakan informasi risiko lebih banyak dalam menghadapi situasi yang tidak menguntungkan dan menjelaskan alasan tingginya risiko ini. Selain itu, ketika perusahaan memiliki tingkat risiko tinggi, mereka mendapat perhatian lebih besar dari para pemangku kepentingan terkait dengan aktivitasnya dan oleh karena itu, perusahaan menghadapi tekanan yang lebih besar untuk mengungkapkan lebih banyak informasi (Kanto dan Schadewitz, 1997). Teori pensinyalan berpendapat bahwa para manajer mungkin memiliki dorongan untuk mengungkapkan lebih banyak informasi risiko dan bagaimana ia bermaksud mengelola risiko ini untuk memberi sinyal kepada pemangku kepentingan yang lebih luas mengenai kemampuan manajerial mereka dan meningkatkan citra mereka di pasar, yang dapat diartikan kedalam kompensasi yang lebih tinggi (Abraham dan Cox, 2007; Hassan, 2009).

Menurut teori stakeholder, perusahaan dengan tingkat risiko lebih tinggi, cenderung mengungkapkan lebih banyak informasi risiko untuk memenuhi harapan pemegang saham mereka, serta pemangku kepentingan lainnya, yang ingin memantau manajemen risiko mereka.

Bukti empiris mengenai hubungan antara faktor risiko dan pengungkapan risiko juga tidak meyakinkan; misalnya, Mousa dan Elamir (2013) menemukan hubungan yang signifikan antara jumlah pengungkapan risiko sistematis dan Beta perusahaan. Sebaliknya, Linsley dan Shrivies (2006) melaporkan adanya hubungan yang tidak signifikan antara Beta perusahaan dan kualitas pengungkapan risiko.

Dalam penelitian ini, diharapkan perusahaan di Indonesia dengan tingkat risiko tinggi akan mengungkapkan lebih banyak informasi risiko dalam pelaporan internet mereka untuk mengurangi asimetri informasi antara manajer dan investor. Selain itu, para manajer akan mengungkapkan lebih banyak informasi risiko untuk memberi sinyal kepada pemangku kepentingan yang lebih luas mengenai bagaimana mereka mengelola risiko ini. Hipotesis keempat dinyatakan sebagai berikut:

H3 : Tingkat risiko berpengaruh positif terhadap pengungkapan risiko perusahaan

Ukuran Dewan Komisaris

Praktik tata kelola perusahaan yang baik menganjurkan agar dewan komisaris memiliki jumlah komisaris yang wajar, karena efektivitas peran pemantauan mungkin bergantung terutama pada

faktor ini (Domínguez dan Gámez, 2014). Teori agensi memprediksi bahwa dewan yang lebih besar sering ditandai oleh keahlian yang lebih luas dan pengetahuan yang lebih beragam, yang menghasilkan peran pemantauan dewan yang lebih efektif (Luo, 2005; Linsley and Shrivess, 2006; Singh et al., 2004). Kontrol manajerial yang lebih baik berkorelasi dengan dewan besar yang dapat memberi dampak positif pada pengungkapan perusahaan, termasuk informasi risiko dan kinerja (Bozec dan Bozec, 2012). Demikian pula, teori stakeholder memberi kesan bahwa dewan yang lebih besar menawarkan akses yang lebih besar ke lingkungan eksternal perusahaan mereka, yang mengurangi ketidakpastian dan juga memfasilitasi pengamanan sumber daya yang kritis, seperti perjanjian keuangan dan bisnis (Jia et al., 2009). Selain itu, Bassett dkk. (2007) menegaskan bahwa dewan komisaris yang lebih kecil kekurangan keahlian yang cukup dan mungkin menderita dominasi dari Direksi. Hal ini menghalangi kemampuan dewan komisaris untuk memenuhi tanggung jawab tata kelola perusahaan dan melibatkan biaya agensi yang tinggi.

Sebaliknya, Jensen dan Meckling (1976) menemukan bahwa dewan yang lebih kecil lebih efektif dalam meningkatkan kinerja dan pengungkapan perusahaan. Jensen (1993) mengusulkan agar dewan yang lebih besar sering ditandai dengan koordinasi, komunikasi, kerjasama dan pemantauan yang buruk, serta kebebasan komisaris, yang dapat berdampak negatif pada pengungkapan risiko dan kinerja. Sebaliknya, dewan yang lebih kecil sering dikaitkan dengan diskusi jujur dan efektif yang sering dapat memberi pengaruh positif terhadap kinerja dan pengungkapan.

Penelitian sebelumnya mengenai hubungan antara pelaporan risiko dan ukuran dewan memiliki hasil yang beragam. Beberapa penelitian, Elzaher dan Hussainey (2012), tidak menemukan hubungan antara ukuran dewan dan pelaporan risiko, sementara penelitian lainnya, seperti Ntim et al. (2013, 2012) dan Mokhtar dan Mellett (2013), menemukan bahwa ukuran dewan berhubungan positif dengan tingkat pengungkapan risiko perusahaan. Sebaliknya, Mousa dan Elamir (2013) menemukan hubungan negatif yang signifikan antara ukuran dewan dan pengungkapan risiko perusahaan. Dalam penelitian ini, diharapkan bahwa perusahaan Indonesia dengan dewan yang lebih besar akan mengungkapkan lebih banyak informasi risiko dalam pelaporan perusahaan mereka. Hipotesis kelima dirumuskan sebagai berikut:

H4 : Ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap pengungkapan risiko perusahaan

Komposisi Dewan Komisaris

Komposisi dewan mengacu pada jumlah komisaris independen terhadap jumlah komisaris (Haniffa dan Cooke, 2002). Teori agensi dan pemangku kepentingan menunjukkan bahwa kehadiran komisaris independen dapat dilihat sebagai mekanisme tata kelola perusahaan yang penting, tidak hanya untuk menyelesaikan masalah keagenan antara manajer dan pemegang saham (Linsley and Shrivess, 2006; Oliveira et al., 2011) tetapi juga untuk memajukan kepentingan pemangku kepentingan lainnya, seperti karyawan dan masyarakat lokal (Amran et al., 2009). Fama dan Jensen (1983) menemukan bahwa kehadiran komisaris independen pada dewan dapat memainkan peran penting dalam memantau kinerja manajer dan membatasi oportunistik mereka, yang dapat menyebabkan berkurangnya konflik agen antara manajer dan pemilik. Eng dan Mak (2003) berpendapat bahwa komisaris independen diharapkan lebih efektif dalam memenuhi preferensi pemegang saham untuk akuntabilitas dan transparansi. Barako dkk. (2006) mengemukakan bahwa hal ini tercermin dalam tingkat pengungkapan yang tinggi (termasuk informasi risiko). Penelitian sebelumnya berpendapat bahwa komisaris dari luar mungkin tidak cukup siap untuk memahami aktivitas perusahaan atau mungkin tidak memberi perhatian yang cukup karena kehadiran serentak mereka didalam dewan yang berbeda (Baysinger dan Hoskisson, 1990). Juga, komisaris independen mungkin enggan mengungkapkan lebih banyak informasi risiko yang dapat menimbulkan risiko tuntutan hukum bagi perusahaan (Domínguez and Gámez, 2014).

Hasil penelitian sebelumnya mengenai hubungan antara komposisi dewan dan pengungkapan perusahaan telah memberikan hasil yang bertentangan. Beberapa penelitian, Mousa dan Elamir (2014), Haniffa dan Cooke (2002) dan Vandemele et al. (2009), tidak menemukan hubungan antara kedua variabel tersebut. Sedangkan Samaha dkk. (2012), Ezat dan El Masry (2008) dan Samaha et al. (2015) menemukan hubungan positif. Sebaliknya, Barako et al. (2006) di Kenya menemukan hubungan negatif yang signifikan antara komposisi dewan dan tingkat pengungkapan tambahan.

Dalam penelitian saat ini, diharapkan bahwa perusahaan Indonesia dengan proporsi tinggi dewan komisaris independen akan mengungkapkan lebih banyak informasi risiko dalam pelaporan internet mereka. Kehadiran mereka di dewan dapat mengendalikan masalah keagenan dan

mengurangi asimetri informasi antara manajer dan pemilik dengan memberikan lebih banyak pengungkapan sukarela (termasuk pengungkapan risiko). Hipotesis keenam disajikan sebagai berikut:

H5 : Komposisi dewan komisaris berpengaruh positif terhadap pengungkapan risiko perusahaan.

METODE PENELITIAN

Variabel Dependen dalam penelitian ini adalah pengungkapan risiko perusahaan. Pengungkapan risiko perusahaan diukur dengan analisis isi, yaitu dengan cara menghitung jumlah kalimat yang terkait dengan pengungkapan risiko perusahaan. Pengungkapan risiko perusahaan diukur dengan analisis isi, yaitu dengan cara menghitung jumlah kalimat yang terkait dengan pengungkapan risiko perusahaan.

Variabel Independen dalam penelitian ini ada 5, yaitu (I) Ukuran Perusahaan yang diukur menggunakan logaritma natural jumlah total aset pada akhir tahun, (II) Jenis sektor yang diukur menggunakan variabel *dummy* dimana angka 1 apabila perusahaan berorientasi industri dan 0 apabila perusahaan berorientasi jasa, (III) Tingkat Risiko yang diukur dengan kovarian (indeks pasar, harga saham) dibagi varian indeks pasar, (IV) Ukuran Dewan Komisaris yang diukur dengan total jumlah anggota dewan komisaris, dan (V) Komposisi Dewan Komisaris yang diukur proporsi komisaris independen terhadap jumlah dewan komisaris.

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017. Sampel yang peneliti ambil untuk penelitian ini adalah 326 perusahaan non keuangan yang mengungkapkan risiko di laporan tahunan pada tahun 2017.

Metode Analisis

Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi berganda. Adapun model yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{Pengungkapan Risiko Perusahaan}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{Size}_{it} + \beta_2 \text{Sectyp}_{it} + \beta_3 \text{Risk}_{it} + \beta_4 \text{Bsize}_{it} + \beta_5 \text{BCOM}_{it}$$

Dimana :

CRDit = pengungkapan risiko perusahaan

β_0 = nilai konstan atau nilai (OLS) bila semua (x) nilainya nol

β_1 . . β_7 = koefisien regresi

ε = istilah kesalahan

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Sampel Penelitian

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan pengungkapan risiko perusahaan pada tahun 2017. Peneliti menggunakan sampel data tahun 2017 karena merupakan data terbaru perusahaan yang melakukan pengungkapan risiko perusahaan. Sampel diperoleh dengan beberapa ketentuan, yaitu:

1. Perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan melakukan pengungkapan risiko perusahaan tahun 2017
2. Ketersediaan informasi lengkap tentang semua variabel
3. Peneliti tidak memasukkan perusahaan sektor keuangan di Indonesia yang melakukan pengungkapan risiko perusahaan pada periode 2017 dikarenakan adanya perbedaan peraturan yang diberlakukan oleh Bank Indonesia.
4. Peneliti tidak memasukkan perusahaan yang nilai asetnya menggunakan mata uang dolar dikarenakan sulitnya mengkonversi nilai aset kedalam mata uang rupiah dengan kurs yang pasti pada saat laporan keuangan tersebut dibuat.
5. Peneliti tidak memasukkan perusahaan yang tidak melaporkan laporan keuangannya maupun laporan tahunannya pada tahun 2017

Berdasarkan ketentuan yang telah disebutkan diatas, peneliti memperoleh data sebanyak 326 perusahaan yang melakukan pengungkapan risiko perusahaan di Indonesia pada periode 2017 dengan rincian sebagai berikut :

Tabel 1 Daftar Sampel Perusahaan

No	Kriteria	Jumlah Sampel
1.	Perusahaan publik yang terdaftar di BEI tahun 2017	559
2.	Perusahaan sektor keuangan (misalnya bank, lembaga pembiayaan, perusahaan efek dan perusahaan asuransi)	(87)
3.	Perusahaan yang ditangguhkan	(8)
4.	Perusahaan yang digabungkan (<i>merged</i>)	(24)
5.	Perusahaan yang nilai asetnya dalam dolar	(83)
6.	Perusahaan dengan data tahunan yang tidak tersedia	(24)
7.	Data outlier	(7)
Sampel terpilih		326

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2018

Statistik Deskriptif Variabel

Variabel yang digunakan dalam analisis statistik deskriptif adalah pengungkapan risiko perusahaan, ukuran perusahaan, jenis sektor, tingkat risiko, ukuran dewan komisaris, dan komposisi dewan komisaris. Analisis statistik deskriptif pada penelitian ini ditunjukkan pada tabel 2.

**Tabel 2
Statistik Deskriptif**

Variabel	N	Min.	Max.	Mean	Std. Dev
Pengungkapan Risiko Perusahaan	326	6,00	45,00	24,4417	8,10212
Ukuran Perusahaan	326	20,33	33,32	28,3720	1,81343
Tingkat Risiko	326	- 475,08	175,40	-3,2215	31,21291
Ukuran Dewan Komisaris	326	2,00	18,00	4,1104	1,93909
Komposisi Dewan Komisaris	326	16,67	80,00	39,9945	10,45504
				Frequency	Percent
<i>Jenis Sektor</i>					
Perusahaan yang berorientasi industri				143	43,9
Perusahaan yang berorientasi jasa				183	56,1

Sumber : Output SPSS, Data sekunder yang diolah, 2018

Tabel diatas adalah hasil analisis statistik deskriptif dari seluruh variabel penelitian. Jumlah sampel (n) dalam penelitian ini sebanyak 326 perusahaan non keuangan yang memenuhi beberapa kriteria yang peneliti berikan. Variabel dependen yaitu pengungkapan risiko perusahaan, nilai minimumnya adalah sebesar 6,00 dan maksimumnya sebesar 45,00. Sedangkan untuk nilai rata-rata (mean) sebesar 24,4417 dengan deviasi standar sebesar 8,10212. Dilihat dari nilai rata-rata yang lebih besar dari 50% pada angka 22,5 yaitu sebesar 24,4417, maka dapat disimpulkan bahwa secara umum perusahaan yang dijadikan sampel penelitian memiliki skor pengungkapan risiko perusahaan yang

tergolong tinggi karena kegiatan pengungkapan risiko perusahaan di Indonesia memang tergolong tinggi.

Ukuran perusahaan nilai minimumnya adalah sebesar 20,33 dan maksimumnya adalah sebesar 33,32. Selanjutnya nilai rata-rata sebesar 28,3720 dengan deviasi standar sebesar 1,81343. Dapat dilihat bahwa deviasi standarnya lebih kecil apabila dibandingkan dengan nilai rata-rata. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki sebaran data yang bervariasi sempit.

Tingkat risiko memiliki nilai minimum sebesar -475,08 dan nilai maksimum sebesar 175,40. Sedangkan untuk nilai rata-rata sebesar -3,2215 dengan deviasi standar sebesar 31,21291. Deviasi standar lebih besar dibandingkan dengan nilai rata-rata. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel tingkat risiko memiliki variasi sebaran data yang luas.

Ukuran dewan komisaris nilai minimumnya sebesar 2,00 dan nilai maksimumnya sebesar 18,00. Selanjutnya nilai rata-rata sebesar 4,1104 dengan deviasi standar sebesar 1,93909. Deviasi standar lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel ukuran dewan komisaris memiliki variasi sebaran data yang sempit. Secara umum, jumlah anggota dewan komisaris yang ada di dalam perusahaan non keuangan yang melakukan pengungkapan risiko perusahaan pada tahun 2017 adalah sebanyak 4 orang.

Komposisi dewan komisaris memiliki nilai minimum yaitu sebesar 16,67 dan nilai maksimum sebesar 80,00. Nilai rata-rata (mean) sebesar 39,9945 dengan deviasi standar sebesar 10,45504. Dapat dilihat bahwa deviasi standar lebih besar dibandingkan dengan nilai rata-rata. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel komposisi dewan komisaris memiliki variasi sebaran data yang luas. Secara umum, proporsi dewan komisaris independen yang ada di dalam perusahaan yang melakukan pengungkapan risiko perusahaan pada tahun 2017 adalah 40%.

Jenis sektor terbagi atas 2 kategori, yaitu perusahaan yang berorientasi industri dan perusahaan yang berorientasi jasa. Perusahaan yang berorientasi industri adalah sebanyak 143 perusahaan dengan persentasi 43,9%. Sedangkan, perusahaan yang berorientasi jasa adalah sebanyak 183 perusahaan, dengan persentasi 56,1%.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini memiliki 5 hipotesis yang diuji model uji regresi berganda. Hipotesis dapat dikatakan diterima apabila hasil dari uji statistik menunjukkan nilai Signifikansi tidak lebih dari 0,1 atau 10%. Selanjutnya, hasil dari uji regresi yang telah dilakukan disajikan pada tabel 3.

Tabel 3
Uji Regresi

Model	Unstandardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	
(Constant)	-11,580	7,623	,130
Ukuran Perusahaan	1,262	,279	,000
Jenis Sektor	2,762	,865	,002
Tingkat Risiko	,000	,000	,034
Ukuran Dewan Komisaris	,088	,262	,737
Komposisi Dewan Komisaris	,024	,041	,557

Sumber : Output SPSS, Data sekunder yang diolah, 2018

Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap pengungkapan risiko perusahaan

Pengujian pertama dilakukan untuk membuktikan hipotesis pertama bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap pengungkapan risiko perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang mana nilai tersebut tidak lebih dari 0,1 dan memiliki koefisien beta 1,262. Berdasarkan hasil tersebut dinyatakan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap variabel pengungkapan risiko perusahaan.

Pada penelitian yang dilakukan ini, peneliti menemukan bahwa ukuran perusahaan memiliki hubungan positif terhadap pengungkapan risiko perusahaan. Besar atau kecilnya suatu perusahaan sangat berpengaruh terhadap pengungkapan risiko yang dilakukan perusahaan. Perusahaan besar memiliki kegiatan operasional yang lebih kompleks dibandingkan dengan perusahaan kecil. Dengan semakin kompleksnya kegiatan operasional perusahaan, pemangku kepentingan yang berkepentingan di dalam perusahaan juga semakin banyak. Hal ini mengakibatkan perusahaan terdorong untuk mengungkapkan lebih banyak informasi mengenai risiko ke berbagai kelompok pemangku kepentingan untuk mengurangi biaya agensi dan asimetri informasi, yaitu ketidakseimbangan informasi yang diperoleh antara manajemen (agen) dan pemangku kepentingan, yang mana hal ini sesuai dengan teori agensi. Selain itu, sesuai dengan teori stakeholder, perusahaan besar bergantung pada sumber pendanaan eksternal. Oleh karena itu, perusahaan memiliki dorongan untuk mengungkapkan lebih banyak informasi mengenai risiko untuk mengirimkan sinyal yang baik kepada pemangku kepentingan mengenai kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko.

Penelitian yang sebelumnya telah dilakukan oleh Berger dan Gleibner (2006), Elshandidy dkk. (2013) dan Vandemaele dkk. (2009) mendukung hasil penelitian saat ini yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap pengungkapan risiko perusahaan.

Perusahaan yang berorientasi industri berpengaruh positif terhadap pengungkapan risiko perusahaan dibandingkan dengan perusahaan yang berorientasi jasa

Pengujian kedua dilakukan untuk membuktikan hipotesis kedua bahwa perusahaan yang berorientasi industri berpengaruh positif terhadap pengungkapan risiko perusahaan dibandingkan dengan perusahaan yang berorientasi jasa. Hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,002 yang mana nilai tersebut tidak lebih dari 0,1 dan memiliki koefisien beta 2,762. Berdasarkan hasil tersebut dinyatakan bahwa perusahaan yang berorientasi industri berpengaruh positif terhadap pengungkapan risiko perusahaan dibandingkan dengan perusahaan yang berorientasi jasa.

Sama seperti yang dikatakan oleh Boesso dan Kumar (2007), perusahaan yang berorientasi industri dan beroperasi pada jenis industri yang sama diyakini menerapkan aturan yang sama mengenai informasi yang mereka ungkapkan, karena mereka menghadapi tingkat kesulitan dan ketidakstabilan lingkungan bisnis yang sama. Hal ini terbukti pada saat melakukan pengungkapan risiko, perusahaan – perusahaan tersebut mengungkapkan jenis risiko yang sama. Hal ini dapat terjadi karena bagi perusahaan yang tidak mengikuti kebijakan pengungkapan yang sama seperti perusahaan lainnya pada jenis industri yang sama dapat terindikasi bahwa mereka menyembunyikan informasi yang tidak menguntungkan.

Hal ini juga membuktikan benarnya teori sinyal, yaitu menunjukkan bahwa perusahaan yang berorientasi industri dan beroperasi pada industri yang sama lebih cenderung memiliki tingkat pengungkapan risiko yang sama untuk menghindari penilaian negatif oleh pasar. Artinya, dalam situasi tertentu, perusahaan menerapkan praktik pengungkapan tertentu bukan karena praktik ini efektif dalam mengkomunikasikan informasi, namun untuk meniru perusahaan lain di industri yang sama (Lopes dan Rodrigues, 2007).

Hasil ini juga mendukung penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Rajab dan Handley-Schachler (2009) yang menyimpulkan bahwa perusahaan yang berorientasi industri merupakan salah satu faktor utama yang mempengaruhi pelaporan risiko.

Tingkat risiko berpengaruh positif terhadap pengungkapan risiko perusahaan.

Pengujian ketiga dilakukan untuk membuktikan hipotesis ketiga bahwa tingkat risiko berpengaruh positif terhadap pengungkapan risiko perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,034 yang mana nilai tersebut tidak lebih dari 0,1 atau 10% dan memiliki koefisien beta 0,000. Berdasarkan hasil tersebut dinyatakan tingkat risiko berpengaruh positif terhadap variabel pengungkapan risiko perusahaan.

Perusahaan yang tingkat risikonya lebih tinggi terlihat lebih banyak mengungkapkan informasi mengenai risiko perusahaan dan bagaimana mereka mengelola risiko tersebut yang dijelaskan di dalam laporan keuangan. Hal ini terjadi karena perusahaan yang memiliki tingkat risiko tinggi mendapat perhatian lebih besar dari para pemangku kepentingan terkait dengan aktivitasnya sehingga membuat perusahaan terdorong untuk mengungkapkan lebih banyak informasi mengenai risiko, dimana hal ini sesuai dengan yang dikatakan oleh Kanto dan Schadewitz (1997).

Selain itu, hal ini juga membuktikan benarnya teori sinyal dan teori stakeholder. Menurut teori sinyal, para manajer memiliki dorongan untuk mengungkapkan lebih banyak informasi risiko dan bagaimana mereka bermaksud mengelola risiko tersebut untuk memberi sinyal kepada pemangku kepentingan mengenai kemampuan manajerial mereka. Semakin baiknya kemampuan manajerial mereka, maka dapat meningkatkan citra mereka serta meningkatkan kompensasi mereka menjadi lebih tinggi. Selanjutnya menurut teori stakeholder, perusahaan dengan tingkat risiko lebih tinggi, cenderung mengungkapkan lebih banyak informasi risiko untuk memenuhi harapan pemegang saham serta pemangku kepentingan lainnya yang ingin memantau manajemen risiko mereka.

Hasil pengujian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Mousa dan Elamir (2013) yang menemukan hubungan yang signifikan antara tingkat risiko dan jumlah pengungkapan risiko.

Ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap pengungkapan risiko perusahaan

Pengujian keempat dilakukan untuk membuktikan hipotesis keempat bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap pengungkapan risiko perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,737 yang mana nilai tersebut lebih dari 0,1 atau 10% dan memiliki koefisien beta 0,088. Berdasarkan hasil tersebut dinyatakan ukuran dewan komisaris berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap variabel pengungkapan risiko perusahaan.

Dari hasil penelitian yang telah diperoleh ini terlihat bahwa ukuran dewan komisaris tidak terlalu menjadi faktor yang menentukan perusahaan melakukan pengungkapan risiko. Ukuran dewan komisaris yang besar dipercaya dapat melaksanakan fungsi pengawasan secara efektif. Hal ini dikarenakan mereka dapat saling bertukar informasi karena pengetahuan mereka yang beragam dan keahlian mereka yang lebih luas dapat meningkatkan upaya pengungkapan risiko perusahaan. Namun, kenyataannya ukuran dewan yang lebih besar yaitu ukuran dewan komisaris yang berjumlah lebih dari enam anggota dianggap kurang efektif karena mengurangi kinerja dewan komisaris itu sendiri. Ukuran dewan komisaris yang besar cenderung kurang efektif jika dibandingkan ukuran dewan komisaris yang kecil, karena semakin besar ukuran dewan komisaris, maka semakin besar pula peluang terjadinya konflik antar anggota dewan komisaris tersebut. Hal ini dikarenakan ukuran dewan yang lebih besar memperlambat proses pengambilan keputusan karena harus menyatukan koordinasi, komunikasi, kerjasama pandangan dan pendapat. Berbeda dengan dewan yang lebih kecil, yang mana dalam lebih cenderung efektif dan dapat memberi pengaruh positif terhadap pengungkapan risiko perusahaan.

Hal ini sejalan dengan penelitian Elzاهر dan Hussainey (2012) yang tidak menemukan hubungan antara ukuran dewan komisaris dan pengungkapan risiko perusahaan.

Komposisi dewan komisaris berpengaruh positif terhadap pengungkapan risiko perusahaan

Pengujian kelima dilakukan untuk membuktikan hipotesis kelima bahwa komposisi dewan komisaris berpengaruh positif terhadap pengungkapan risiko perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,557 yang mana nilai tersebut lebih dari 0,1 atau 10% dan memiliki koefisien beta 0,024. Berdasarkan hasil tersebut dinyatakan komposisi dewan komisaris berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap variabel pengungkapan risiko perusahaan.

Dari hasil penelitian yang telah diperoleh, terlihat bahwa komposisi dewan komisaris independen tidak terlalu menjadi faktor yang menentukan perusahaan melakukan pengungkapan risiko. Hal ini disebabkan karena kualitas fungsi pengawasan bukan ditentukan oleh tingkat proporsi komisaris independen tapi lebih ditentukan oleh kualitas dan latar belakang pendidikan anggota dewan. Pengangkatan komisaris independen dilakukan untuk memenuhi regulasi saja, tidak untuk good corporate governance sehingga pengawasan dari pihak komisaris independen tergolong lemah. Selain itu, dewan komisaris dari luar tidak cukup siap untuk memahami aktivitas perusahaan secara

keseluruhan atau tidak dapat memberi perhatian yang cukup karena kehadiran mereka yang serentak di dalam keanggotaan dewan komisaris yang berbeda.

Hasil tersebut sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Vandemele et al (2009) yang tidak menemukan hubungan antara komposisi dewan komisaris dan pengungkapan risiko perusahaan

KESIMPULAN DAN KETERBATASAN

Tujuan penelitian ini adalah untuk meneliti faktor-faktor yang dapat mempengaruhi pengungkapan risiko perusahaan yang meliputi Ukuran Perusahaan, Jenis Sektor, Tingkat Risiko, Ukuran Dewan Komisaris dan Komposisi Dewan Komisaris. Hasil penelitian menemukan bahwa ukuran perusahaan, jenis sektor dan tingkat risiko berpengaruh positif terhadap pengungkapan risiko perusahaan. Hal ini berarti ukuran perusahaan yang besar, perusahaan yang berorientasi industri dan tingkat risiko yang tinggi menjadi faktor yang berpengaruh dalam pengungkapan risiko perusahaan. Sedangkan ukuran dewan komisaris dan komposisi dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap pengungkapan risiko perusahaan. Hal ini berarti manajer tidak mempertimbangkan ukuran dewan komisaris dan komposisi dewan komisaris dalam melakukan pengungkapan risiko.

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah penelitian ini hanya menggunakan sampel di negara Indonesia pada tahun 2017 saja. Penelitian ini memiliki nilai adjusted R^2 yang rendah yaitu sebesar 0,111 atau 11,1% sehingga sebagian besar pengaruh dapat dijelaskan oleh faktor lainnya di luar variabel independen. Selain itu, peneliti hanya memasukkan 6 variabel saja di dalam penelitian ini. Peneliti tidak memasukkan variabel lain yang mungkin dapat mempengaruhi pengungkapan risiko perusahaan.

Saran untuk penelitian ini adalah memperbanyak variabel penelitian sehingga data penelitian akan lebih banyak, sehingga dapat meningkatkan nilai adjusted R^2 dan selanjutnya mengkaji ulang mengenai pengaruh fenomena pengungkapan risiko perusahaan di Indonesia dengan penelitian lebih dari satu tahun. Berdasarkan karakteristik perusahaan, variabel yang dapat ditambahkan antara lain seperti profitabilitas, likuiditas, leverage, dan persentasi kepemilikan saham asing, sedangkan untuk karakteristik dewan, dapat memasukkan variabel keragaman dewan, aktivitas dewan, atau independensi dewan.

REFERENSI

- Abbott, W. and Monsen, R. (1979). "On the measurement of corporate social responsibility: self-reported disclosures as a method of measuring corporate social involvement." *The Academy of Management Journal* 22(3): 501-515.
- Abraham, Santhosh, and Paul Cox. 2007. "Analysing the Determinants of Narrative Risk Information in UK FTSE 100 Annual Reports." *British Accounting Review* 39(3): 227-48.
- Al-shammari, Bader. 2014. "An Investigation of the Impact of Corporate Governance Mechanisms on Level of Corporate Risk Disclosure: Evidence from Kuwait." *International Journal of Business and Social Research* 4(6): 51-70.
- Amran, A., Bin, A.M.R. and Hassan, B.C.H.M. (2009). "Risk reporting: an exploratory study of risk management disclosure in Malaysian annual reports." *Managerial Auditing Journal* 24(1): 39-57.
- Barako, Dulacha G, Phil Hancock, and H Y Izan. 2006. "Factors influencing voluntary corporate disclosure by Kenyan companies." *Corporate Governance: An International Review* 14(2): 107-25.
- Baroma, Bassam, and Antonio Chirico. 2014. "The Association between the Level of Risk Disclosure and Corporation Characteristics in the Annual Reports of Egyptian Companies." *Euro2013* 2(1): 1-12.
- Bassett, M., Koh, P. and Tutticci, I. (2007). "The association between employee stock option disclosures and corporate governance: evidence from an enhanced disclosure regime." *The British Accounting Review* 9(4): 303-322.

- Baysinger, B. and Hoskisson, R. (1990). "The composition of boards of directors and strategic control: effects on corporate strategy." *The Academy of Management Review* 15(1): 72-87.
- Beretta, Sergio, and Saverio Bozzolan. 2004. "A Framework for the Analysis of Firm Risk Communication." *International Journal of Accounting* 39(3): 265–88.
- Berger, T. and Gleibner, W. 2006. "Risk reporting and risk reported: a study on German HDAX-listed companies 2000 to 2005." Paper presented at the 5th international conference on Money investment risk, Nottingham 1-20.
- Boesso, G. and Kumar, K. 2007. " Drivers of Corporate Voluntary Disclosure: A Framework and Empirical Evidence from Italy and the United States." *Accounting, Auditing and Accountability Journal* 20(2): 269-296.
- Bozec, R. and Bozec, Y. .(2012). "The use of governance indexes in the governance-performance relationship literature: international evidence." *Canadian Journal of Administrative Sciences* 29(1): 79-98.
- Chandiramani, G. 2009. "Quality of risk reporting." *Master Thesis*, Erasmus University Rotterdam, School of Economics 1-72.
- Chi, Wei, and Yijiang Wang. 2009. "Ownership, Performance and Executive Turnover in China." *Journal of Asian Economics* 20(4): 465–78.
- Craven, B. and Marston, C. 1999. "Financial reporting on the internet by leading UK companies." *European Accounting Review* 8(2): 321-333
- Desoky, Abdelmohsen M, and Gehan A Mousa. 2012. "Corporate Governance Practices: Transparency and Disclosure -Evidence from the Egyptian Exchange." *Journal of Accounting, Finance and Economics* 2(1): 49–72..
- Dobler, Michael. 2008. "Incentives for Risk Reporting — A Discretionary Disclosure and Cheap Talk Approach." *The International Journal of Accounting* 43(2): 184–206.
- Dominguez, L. and Gamez, L. 2014. "Corporate reporting of risk: evidence from Spanish companies." *Spanish Accounting Review* 17(2): 116-129.
- Elsbach, K. D., and R. I. Sutton. 1992. "Acquiring Organizational Legitimacy Through Illegitimate Actions: A Marriage of Institutional and Impression Management Theories." *Academy of Management Journal* 35(4): 699–738.
- Elshandidy, Tamer, Ian Fraser, and Khaled Hussainey. 2013. "Aggregated, Voluntary, and Mandatory Risk Disclosure Incentives: Evidence from UK FTSE All-Share Companies." *International Review of Financial Analysis* 30: 320–33.
- Elzaher, H. and Hussainey, K. 2012. "Determinants of narrative risk disclosures in UK interim reports." *The Journal of Risk Finance* 13(2): 133-147.
- Eng, L. and Mak, Y. (2003). "Corporate governance and voluntary disclosure." *Journal of Accounting and Public Policy* 22(4): 325-345.
- Ezat, A. and El-Masry, A. (2008). "The impact of corporate governance on the timeliness of corporate internet reporting by Egyptian listed companies." *Managerial Finance* 34(12): 848-867.
- Fama, E. and Jensen, M. (1983). "Separation of ownership and control." *Journal of Law and Economics* 26(2): 301-326.
- Francis, Jennifer, Dhananjay Nanda, and Per Olsson. 2008. "Voluntary Disclosure, Earnings Quality, and Cost of Capital." *Journal of Accounting Research* 46(1): 53–99.
- Haniffa, R. M., and T. E. Cooke. 2002. "Culture, Corporate Governance and Disclosure in Malaysian

- Corporations.” *Abacus* 38(3): 317–49.
- Hassan. 2014. “Investigating the Impact of Firm Characteristics on the Risk Disclosure Quality.” *International Journal of Business and Social Science* 5(11): 109–19.
- Hendriksen, Eldon S., and Michael F. Van Breda. 1992. *Accounting theory*. Homewood, IL: Irwin.
- Holm, Claus, and Peter Birkholm Laursen. 2007. “Risk and Control Developments in Corporate Governance.” *Corporate Governance: an International Review* 15(2): 322–33.
- Hooghiemstra, R. 2000. Corporate communication and impression management - new perspectives why companies engage in corporate social reporting." *Journal of Business Ethics* 27(1): 55-68.
- Iatridis, George. 2008. “Accounting Disclosure and Firms’ Financial Attributes: Evidence from the UK Stock Market.” *International Review of Financial Analysis* 17(2): 219–41.
- Inchausti, Begoña Giner. 1997. “The Influence of Company Characteristics and Accounting Regulation on Information Disclosed by Spanish Firms.” *European Accounting Review* 6(1): 45–68.
- Institute of Chartered Accountants in England and Wales (ICAEW). 1998. *Financial Reporting of Risk: Proposal for a Statement of Business Risk*, Financial Reporting Committee - Institute of Chartered Accountants in England and Wales, London.
- Institute of Chartered Accountants in England and Wales (ICAEW). 1999. *Inside Out: Reporting on Shareholder Value*, Institute of Chartered Accountants in England and Wales, London.
- Institute of Chartered Accountants in England and Wales (ICAEW). 2002. *No Surprises: The Case for Better Risk Reporting*, Financial Reporting Committee - Institute of Chartered Accountants in England and Wales, London.
- Jariya, A. (2015). “Environmental disclosures in annual reports of Sri Lankan corporate: a content analysis.” *Journal of Emerging Trends in Economics and Management Sciences* 6(8): 350-357.
- Jensen, M. (1993). “The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control systems.” *The Journal of Finance* 48(3): 831-880.
- Jensen, M. and Meckling, W. (1976). “Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure.” *Journal of Financial Economics* 3(4): 305-360.
- Jia, C., Ding, S., Li, Y. and Wu, Z. (2009). “Fraud, enforcement action and the role of corporate governance: evidence from china.” *Journal of Business Ethics* 90(4): 561-576.
- Kanto, A. and Schadewitz, H. 1997. "A multidimensional model for the disclosure policy of a firm." *Scandinavian journal of Management* 13(3): 229-249.
- Khalil, Ali, and Mona Maghraby. 2017. “The Determinants of Internet Risk Disclosure: Empirical Study of Egyptian Listed Companies.” *Managerial Auditing Journal* 32(8): 746–67.
- Khlifi, F. and Bouri, A. 2010. "Corporate disclosure and firm characteristic: a puzzling relationship." *Journal of Accounting-Business Management* 17(1): 62-89
- Krippendorff, K. 1980. *Content analysis: An introduction to its Methodology*, Sage, Beverly Hills, CA.
- Lajili, K. and Zéghal, D. (2005). “A content analysis of risk management disclosures in Canadian annual reports.” *Canadian Journal of Administrative Sciences* 22(2): 125-142.
- Leitner-Hanetseder, S. 2012. “Quality and Determinants of Risk Reporting - Evidence from Germany and Austria.” *ACRN Journal of Finance and Risk Perspectives* 1(2): 1-16.
- Linsley, Philip, and Peter Kajuter. 2008. “Restoring Reputation and Repairing Legitimacy: A Case

- Study of Impression Management in Response to a Major Risk Event at Allied Irish Banks Plc.” *International Journal of Financial Services Management* 3(1): 65.
- Linsley, Philip M., and Philip J. Shrides. 2003. "Risk reporting by German and UK companies: hot air or meaningful disclosure?" Paper presented at Final Reporting and Business Communication Conference, Cardiff.
- Linsley, Philip M., and Philip J. Shrides. 2006. "Risk Reporting: A Study of Risk Disclosures in the Annual Reports of UK Companies." *British Accounting Review* 38(4): 387–404.
- Luo, Y. 2005. "How does globalization affect corporate governance and accountability? A perspective from MNEs." *Journal of International Management* 11(1): 19-41.
- Marston, Claire. 2003. "Financial Reporting on the Internet by Leading Japanese Companies." *Corporate Communications: An International Journal* 8(1): 23–34.
- Marzouk, Mahmoud, Philip Linsley, and Shradha Verma. 2017. "Risk Reporting." *The Routledge Companion to Accounting and Risk*: 64–81.
- Milne, M. and Adler, R. (1999). "Exploring the reliability of social and environmental disclosures content analysis." *Accounting, Auditing and Accountability Journal* 12(2): 237-256.
- Mokhtar, E. and Mellett, H. (2013). "Competition, corporate governance, ownership structure and risk reporting." *Managerial Auditing Journal* 28(9): 838-865.
- Mousa, G. 2010. "Stakeholder Theory as an Arch to Manage Successful Legitimacy Strategies." *International Journal of Critical Accounting* 2(4): 399–418.
- Mousa, G. and Elamir, E. 2013. "Content Analysis of Corporate Risk Disclosures : The Case of Bahraini Capital Market." *Global Review of Accounting and Finance* 4(1): 27–54.
- Ntim, Collins G., Sarah Lindop, and Dennis A. Thomas. 2013. "Corporate Governance and Risk Reporting in South Africa: A Study of Corporate Risk Disclosures in the Pre- and Post-2007/2008 Global Financial Crisis Periods." *International Review of Financial Analysis* 30: 363–83. 01.
- O'Donovan, Gary. 2002. "Environmental Disclosures in the Annual Report: Extending the Applicability and Predictive Power of Legitimacy Theory." *Accounting, Auditing & Accountability Journal* 15(3): 344–71.
- Oliveira, J., Rodrigues, L. and Craig, R. 2011. "Risk related disclosure by non-finance companies: Portugal practices and disclosure characteristics." *Managerial Auditing Journal* 26(9): 817-839.
- Rajab, Bassam, and Morrison Handley Schachler. 2009. "Corporate Risk Disclosure by UK Firms: Trends and Determinants." *World Review of Entrepreneurship, Management and Sustainable Development* 5(3): 224.
- Ross, Stephen A. 1977. "The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach." *The Bell Journal of Economics* 8(1): 23.
- Rosthorn, John. 2000. "Business Ethics Auditing: More than a Stakeholder's Toy." *Journal of Business Ethics* 27(1): 9–19.
- Samaha, K., Dahawy, K., Hussainey, K. and Stapleton, P. (2012). "The extent of corporate governance disclosure and its determinants in a developing market: the case of Egypt." *Advances in Accounting* 28(1): 168-178.
- Samaha, K., Khlif, H. and Hussainey, K. (2015). "The impact of board and audit committee characteristics on voluntary disclosure: a meta-analysis." *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation* 24: 13-28.



- Santhapparaj, S. and Murugesu, J. 2010. "Impact of risk disclosure in the prospectus on valuation and initial returns of initial public offerings in Malaysia." *The IUP Journal of Applied Finance* 16(6): 30-53.
- Solomon, Jill Frances, Aris Solomon, Simon D. Norton, and Nathan L. Joseph. 2000. "A Conceptual Framework for Corporate Risk Disclosure Emerging from the Agenda for Corporate Governance Reform." *British Accounting Review* 32(4): 447-78.
- Spence, M. 1973. "Job marketing signaling." *The Quarterly Journal of Economics* 87(3): 355-374.
- Study, A, German Hdax-listed Companies, Thomas Berger, and Werner Gleißner. 2006. "Risk Reporting and Risks Reported." (November): 1-3.
- Tilt, Carol Ann. 1994. "The Influence of External Pressure Groups on Corporate Social Disclosure Some Empirical Evidence." *Accounting, Auditing & Accountability Journal* 7(4): 47-72.
- Vandemaële, S, and P Vergauwen. 2009. "Management Risk Reporting Practices and Their Determinants." *Business*: 1-24.
- Verrecchia, Robert E. 1983. "Discretionary Disclosure." *Journal of Accounting and Economics* 5(1): 179-94.
- Watson, A., Shrives, P. and Marston, C. 2002. "Voluntary disclosure of accounting ratios in the UK." *The British Accounting Review* 34(4): 289-313.
- Watts, Ross L., and Jerold L. Zimmerman. 1983. "Agency Problems, Auditing, and the Theory of the Firm: Some Evidence." *The Journal of Law and Economics* 26(3): 613-33.