

ANALISIS PENGUNGKAPAN MANAJEMEN RISIKO (BUKTI INDONESIA)

Hesti Hardana, Muchamad Syafruddin¹

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro

ABSTRACT

This study aims to examine the effectiveness of risk management disclosures where explicit disclosures are needed by users in assessing the material risks that exist in the company. This study also examines what factors influence the level of risk management disclosure.

This study examined the top 130 companies (based on market capitalization ranking) listed on the IDX in 2016. The level of risk management disclosure was assessed using thematic content analysis methods, then tested with regression analysis to see which governance factors affected the level of risk management disclosure.

The findings of this study indicate that the level of risk management disclosure provided is quite high. Factors that have a positive influence on the level of disclosure of risk management are institutional ownership (INSTOWN), and Beta shares (BETA). However, the proportion of Audit Committee expertise (ACEXPTS) shows a significant negative relationship. Whereas the proportion of Independent Commissioners on the Board of Commissioners (BINDP), the expertise of the Board of Commissioners (BEXPTS), the presence of the Risk Committee joined by the Audit Committee (RCAC) or not incorporated (RCSA), the presence of the Technology Committee (TC), involvement of Big 4 auditors (ADBIG4), market to book (MTB), leverage (LEV), and all control variables have no significant relationship to the level of risk management disclosures provided by the company.

Keywords : Corporate governance, risk management disclosure, thematic content analysis.

PENDAHULUAN

Krisis keuangan global yang terjadi pada dekade terakhir menyebabkan kondisi keuangan dunia menjadi tidak stabil. Salah satu hal yang menonjol diantara persoalan tersebut adalah pengungkapan perusahaan yang tidak akurat atau tidak memadai tentang praktik tata kelola, terutama yang berhubungan dengan kegiatan manajemen risiko. Kelemahan pengungkapan ini diklaim berdampak pada kemampuan investor untuk menilai risiko secara keseluruhan dan risiko terkait perusahaan (Abraham dan Shrives, 2014).

Meskipun penelitian sebelumnya yang dilakukan diberbagai negara telah mengidentifikasi kelemahan dan keterbatasan dalam pelaporan risiko, sebagian besar penelitian tersebut hanya berfokus pada kegunaan umum dari laporan pemaparan risiko di laporan tahunan, namun kurang berfokus pada keefektifan pendekatan alternatif terhadap pelaporan manajemen risiko.

Indonesia memiliki beberapa peraturan yang mengharuskan perusahaan untuk mengungkapkan informasi manajemen risiko sebagai salah satu upaya dalam meningkatkan kualitas *Corporate Governance*. Hal ini membuktikan bahwa Indonesia juga menaruh perhatian besar terhadap kualitas pengungkapan manajemen risiko. Misalnya PSAK 60 Instrumen Keuangan tentang Pengungkapan, mengharuskan perusahaan yang terdaftar di *Indonesia Stock Exchange (IDX)* untuk mengungkapkan informasi dalam laporan keuangan sehingga pengguna mampu mengevaluasi risiko apa saja yang ditimbulkan oleh instrumen keuangan

Didorong oleh kurangnya penelitian tentang kerangka kerja alternatif untuk pengungkapan manajemen risiko, penulis berusaha memberikan kontribusi terhadap pengetahuan tentang keefektifan kerangka kerja pengungkapan manajemen risiko, dimana pengungkapan risiko tersebut secara eksplisit dibutuhkan oleh pengguna sebagai komponen pelaporan tata kelola perusahaan. Kerangka kerja yang digunakan pada peneliti adalah kerangka kerja yang digunakan Linsley dan Shrives (2006) pada penelitiannya, karena kerangka tersebut dapat digunakan oleh perusahaan

¹ Corresponding author

keuangan maupun non-keuangan sebagai pedoman dalam mengungkap manajemen risiko yang dihadapi. Penelitian tersebut mengelompokkan risiko ke dalam 6 garis besar, yaitu *Financial Risk* (risiko keuangan), *Operation Risk* (risiko operasi), *Empowerment Risk* (risiko pemberdayaan), *Information Processing and Technology Risk* (risiko pengelolaan informasi dan teknologi), *Integrity Risk* (risiko integritas) dan *Strategic Risk* (risiko strategi).

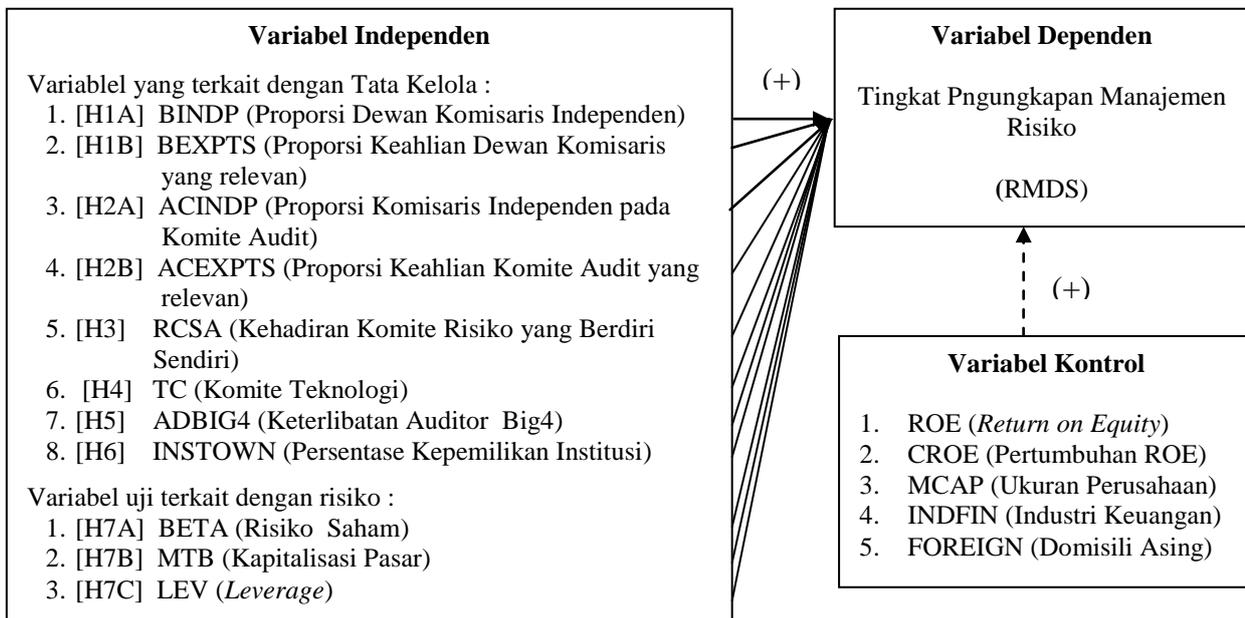
Dengan demikian, penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi sifat dan tingkat pengungkapan manajemen risiko yang diberikan oleh perusahaan pada laporan tahunan, serta menganalisis faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi variasi dalam pengungkapan manajemen risiko.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Dalam memecahkan masalah penelitian serta perumusan hipotesis, landasan teori yang mendasarinya adalah teori agensi. Teori tersebut mengemukakan bahwa biaya agensi dikeluarkan oleh perusahaan sebagai akibat konflik antara prinsipal dan agen (Jensen dan Meckling, 1976; Eisenhardt, 1989). Untuk mengurangi biaya agensi, prinsipal melalui dewan komisaris dan komite terkait melakukan pengawasan untuk menyelaraskan tindakan agen atau manajemen dengan keinginan dari prinsipal atau pemegang saham (Eisenhardt, 1989). Jadi berdasarkan teori keagenan, terdapat sejumlah faktor tata kelola yang berpotensi mempengaruhi tingkat dan kualitas pengungkapan manajemen risiko. Dengan adanya kombinasi tata kelola internal dan eksternal, penulis berharap karakteristik tata kelola perusahaan terutama yang berkaitan dengan tingkat risiko memainkan peran penting dalam sifat pengungkapan manajemen risiko perusahaan.

Hubungan antarvariabel pada setiap hipotesis dapat dilihat pada gambar berikut. Gambar tersebut menunjukkan adanya hubungan positif antara variabel dependen (tingkat pengungkapan manajemen risiko) dengan variabel independen sebagaimana rincian tergambar.

Gambar 1.
Kerangka Pemikiran



Penelitian sebelumnya mengenai pengungkapan wajib dan sukarela oleh perusahaan publik memberikan bukti yang cukup besar mengenai hubungan antara karakteristik dan tingkat dewan serta kualitas pengungkapan sukarela seperti pengungkapan manajemen risiko (Cormier *et al.*, 2010). Secara khusus, Direksi Independen (dalam konteks Indonesia disebut dengan Dewan Komisaris Independen) dianggap dapat meningkatkan kualitas kerja Dewan Direksi karena mereka diharapkan menjadi perwakilan pemegang saham yang tidak bias karena tidak ada kemungkinan timbulnya konflik kepentingan dengan prinsipal dan agen (Sekome dan Lemma, 2014). Chen dan Jaggi (2000) juga berpendapat bahwa dewan yang terdiri dari sebagian besar Direktur Non-Eksekutif Independen (dalam konteks Indonesia disebut dengan Dewan Komisaris Independen)

lebih cenderung mendorong pengungkapan terkait kinerja yang berkualitas. Oleh karena itu, tingkat pengungkapan manajemen risiko diharapkan berhubungan erat dengan jumlah Dewan Komisaris Independen pada Dewan Komisaris perusahaan.

Selain keindependenan, ukuran penting lain dari efektivitas dewan adalah tingkat kompetensi atau keahlian profesional anggota dewan (Gray dan Nowland, 2013). Menurut Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33/POJK.04/2015 pada Pasal 4 dan Pasal 21 ayat (1) menyatakan bahwa Direksi dan Komisaris perusahaan harus memiliki pengetahuan/keahlian yang dibutuhkan oleh perusahaan. Seiring meningkatnya tingkat keahlian profesional dewan perusahaan, maka para dewan cenderung berada dalam posisi yang lebih baik untuk mengidentifikasi risiko relevan yang spesifik bagi perusahaan sehingga mampu mengungkapkan masalah tersebut dalam laporan tahunan. Oleh karena itu, hipotesis mengenai karakteristik dewan adalah:

H1A. Proporsi Dewan Komisaris Independen pada Dewan Komisaris berpengaruh positif dengan tingkat pengungkapan manajemen risiko.

H1B. Proporsi anggota Dewan Komisaris dengan keahlian professional berpengaruh positif dengan tingkat pengungkapan manajemen risiko.

Pengaruh Komite Audit

Peran pengawasan oleh Komite Audit yang terdiri dari Komisaris Independen dan anggota independen sebelumnya telah diidentifikasi sebagai mekanisme pemantauan efektif yang membantu mengurangi biaya agensi serta asimetri informasi antara manajemen dan pemangku kepentingan (Taylor dan Zhang, 2011).

Berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 55/POJK.04/2015 Pasal 10 menjelaskan bahwa peranan Komite Audit di setiap perusahaan tidak hanya untuk memantau penyajian "*true and fair*" mengenai pengungkapan keuangan, namun juga memainkan peran penting dalam melakukan penelaahan terhadap aktivitas manajemen risiko yang dilakukan oleh Direksi jika perusahaan tidak memiliki fungsi pemantauan risiko. Komite Audit diharapkan dapat menunjukkan karakteristik keindependenan dan keahlian profesional sebagai bagian dari keterampilan mereka sehingga dapat melakukan peranannya dengan baik. Sumber yang sama, POJK Nomor 55/POJK.04/2015 Pasal 7 menyatakan bahwa Anggota Komite Audit wajib memiliki integritas yang tinggi, kemampuan, pengetahuan, pengalaman ... wajib memiliki paling sedikit 1 (satu) anggota yang berlatar belakang pendidikan dan keahlian di bidang akuntansi dan keuangan.

Terdapat beberapa penelitian sebelumnya yang telah meneliti karakteristik dan kualifikasi keahlian anggota Komite Audit dan menemukan bahwa dewan menilai anggota Komite Audit secara positif berhubungan dengan kualifikasi akuntansi dan pengalaman mereka (Iyer *et al.*, 2013). Sementara itu, Felo dan Solieri (2009) menemukan bahwa dengan menambahkan anggota Komite Audit independen dengan keahlian keuangan akan menghasilkan peningkatan kualitas pengungkapan. Dengan demikian, dapat dirumuskan pada hipotesis berikut :

H2A. Proporsi Komisaris Independen pada Komite Audit berpengaruh positif terhadap tingkat pengungkapan manajemen risiko

H2B. Proporsi Komite Audit dengan keahlian professional berpengaruh positif terhadap tingkat pengungkapan manajemen risiko.

Pengaruh Komite Risiko

Penelitian oleh Brown dkk. (2009) menunjukkan bahwa dibanyak perusahaan, pengawasan manajemen risiko berada di luar jangkauan dan kemampuan Komite Audit karena mereka cenderung berfokus pada pengawasan pelaporan keuangan dan risiko kepatuhan daripada kategori risiko. Demikian pula, Daly (2006/2007) berpendapat bahwa kebanyakan Komite Audit diliputi oleh tanggung jawab manajemen risiko. Sehingga, perusahaan mulai membangun Komite Risiko yang secara khusus berfokus pada pengelolaan risiko keuangan dan non-keuangan. Subramanian *et al.* (2009) mengidentifikasi bahwa Komite Risiko khusus (*standalone*) cenderung terdapat di perusahaan dengan jumlah dewan yang besar dan adanya dewan independen.

Sekome dan Lemma (2014) menjelaskan hubungan antara karakteristik perusahaan tertentu dengan pembentukan Komite Risiko yang berdiri sendiri dan menemukan hubungan positif yang kuat antara keberadaan Komite Risiko yang berdiri sendiri dengan independensi dewan, ukuran

dewan, ukuran perusahaan serta jenis industri. Hal ini juga terlihat dalam konteks Indonesia, kebanyakan Komite Risiko hanya perpanjangan dari Komite Audit. Oleh karena itu, kami berharap kehadiran Komite Risiko yang berdiri sendiri atau tidak tergabung dengan Komite Audit akan melakukan peranannya secara independen. Selain itu, mereka juga akan lebih efektif dalam melaksanakan tanggung jawabnya sebagai pengawasan pengelolaan risiko, serta memastikan pengungkapan manajemen risiko lebih lengkap dan berguna bagi pemangku kepentingan. Dengan demikian, berikut hipotesis yang penulis ajukan:

H3. Kehadiran Komite Risiko yang berdiri sendiri berpengaruh positif terhadap tingkat pengungkapan manajemen risiko.

Komite Teknologi

Perusahaan yang terdaftar di *Indonesia Stock Exchange (IDX)* memiliki modal yang cukup besar untuk diinvestasikan ke bidang teknologi informasi (TI) yang merupakan bagian yang berkesimbangan dengan operasi bisnis perusahaan. Terlepas dari pentingnya aset teknologi informasi dan risiko yang berhubungan dengan ketergantungan operasi bisnis sehari-hari terhadap teknologi informasi, terdapat bukti bahwa dewan kurang fokus pada pengelolaan teknologi informasi dan pengelolaan risiko yang terkait dengan ketergantungan bisnis terhadap teknologi informasi (Huff et al., 2004; 2005, 2006). Salah satu saran berulang dalam literatur tata kelola teknologi informasi adalah dewan harus membentuk komite khusus yang berfokus pada pengelolaan risiko yang terkait dengan aset teknologi informasi (Nolan dan McFarlan, 2005;).

Seperti Komite Risiko, kehadiran dan pengaruh Komite Teknologi Informasi diharapkan dapat memperbaiki pengungkapan risiko yang terkait dengan aset teknologi informasi karena aset teknologi informasi cenderung lazim di semua area perusahaan modern. Pengungkapan tersebut cenderung berdampak positif terhadap kualitas pengungkapan manajemen risiko secara keseluruhan. Dengan demikian, dihipotesiskan bahwa:

H4. Kehadiran Komite Teknologi Informasi berpengaruh secara positif terhadap tingkat pengungkapan manajemen risiko.

Pengawasan dan Kualitas Audit Eksternal

Teori agensi menunjukkan bahwa perusahaan yang diaudit oleh Kantor Akuntan Publik *Big-4* akan mengungkapkan lebih banyak informasi daripada perusahaan yang tidak diaudit oleh KAP *Big-4*. Hal ini dimaksud untuk mengurangi konflik antara manajemen internal dan pemegang saham eksternal (DeAngelo, 1981). Dalam melaksanakan pengauditan, perusahaan audit berkualitas tinggi cenderung melakukan pengawasan lebih ketat daripada auditor berkualitas rendah (Malone et al., 1993). Penelitian cenderung mendukung hubungan antara kualitas auditor dan kualitas pengungkapan (Craswell dan Taylor, 1992; Datar et al., 1991). Dengan demikian, perusahaan yang diaudit oleh Kantor Akuntan Publik *Big-4* lebih cenderung memiliki pengungkapan manajemen risiko yang lebih luas dan lebih baik daripada perusahaan yang diaudit oleh Kantor Akuntan Publik non-*Big-4*. Harapan tersebut diungkapkan dalam hipotesis berikut:

H5. Keterlibatan Kantor Akuntan Publik Big-4 berpengaruh positif terhadap tingkat pengungkapan manajemen risiko.

Pemegang Saham Institusional

Price (1993) mengemukakan bahwa peningkatan jumlah pemegang saham institusional yang dimiliki perusahaan berhubungan dengan intervensi yang lebih besar oleh para pemegang saham tersebut dalam menentukan tingkat pengungkapan informasi perusahaan. Pemegang saham mengharuskan adanya akses yang lebih besar terhadap informasi perusahaan. Ismail dan Rahman (2011) dan Al-Najjar dan Abed (2014) menemukan hubungan positif antara tingkat pengungkapan risiko dan investor institusi. Berdasarkan penelitian tersebut, penulis juga mengharapkan adanya hubungan positif antara investor institusi dan pengungkapan manajemen risiko. Namun, investor institusional yang dimaksud dalam penelitian ini adalah investor yang mendaftarkan diri sebagai sebuah perusahaan dengan badan hukum, seperti PT, CV, instansi keuangan (Bank dan non-Bank) yang berasal dari dalam negeri maupun luar negeri (asing). Oleh karena itu, hipotesis yang penulis usulkan adalah:

H6. Tingkat kepemilikan saham oleh investor institusi berpengaruh positif terhadap tingkat pengungkapan manajemen risiko.

Faktor Risiko Perusahaan

Dobler dkk. (2011) menemukan hubungan positif antara tingkat pengungkapan risiko dan tingkat risiko perusahaan. Tiga ukuran risiko yang umum adalah risiko ekuitas (*beta*), *market-to-book ratio* (MTB) dan *financial leverage*. Konsisten dengan Tao dan Hutchinson (2013), sebuah perusahaan dengan risiko ekuitas yang lebih tinggi (yang terkait dengan volatilitas valuasi perusahaan yang lebih besar) diharapkan dapat memberikan tingkat pengungkapan manajemen risiko yang lebih tinggi karena meningkatnya risiko material terkait dengan operasi perusahaan dan berdampak pada stabilitas harga saham perusahaan. Dengan demikian, beta ekuitas diharapkan berpengaruh secara positif dengan tingkat pengungkapan manajemen risiko.

Market to Book (MTB) yang lebih besar mengindikasikan ekspektasi yang lebih besar tentang arus kas masa depan daripada MTB yang lebih rendah. Karena arus kas masa depan secara inheren tidak pasti, perusahaan dengan MTB yang tinggi cenderung memiliki harga saham yang lebih fluktuatif daripada perusahaan dengan MTB kecil. Dengan demikian, perusahaan dengan MTB yang lebih besar diharapkan dapat mengungkapkan informasi manajemen risiko yang lebih banyak kepada pemangku kepentingan daripada perusahaan MTB yang lebih kecil.

Ukuran risiko yang paling umum adalah *financial leverage* (atau rasio kesanggupan). Teori agensi mengemukakan bahwa potensi transfer kekayaan dari *debt-holders* ke pemegang saham akan menghasilkan biaya agensi yang lebih tinggi. Telah dinyatakan bahwa pemegang saham akan menginginkan jumlah yang lebih besar dan transparansi pengungkapan informasi, termasuk aspek yang berkaitan dengan risiko untuk menilai kinerja perusahaan dengan lebih baik serta meminimalkan potensi risiko yang terkait dengan investasi mereka (Grandia, 2003; Hossain *et al.*, 1994). Meskipun tidak selalu konsisten, sejumlah penelitian sebelumnya melaporkan adanya hubungan positif antara tingkat *leverage* dan pengungkapan perusahaan (Eng and Mak, 2003; Jensen, 1986; Jensen and Meckling, 1976; Lim *et al.*, 2007). Berdasarkan argumen di atas, untuk faktor yang berhubungan dengan ukuran risiko perusahaan dapat dirangkum dalam tiga hipotesis berikut:

- H7A. Risiko ekuitas (Beta saham) berpengaruh positif terhadap tingkat pengungkapan manajemen risiko
- H7B. Rasio *Market to Book* berpengaruh positif terhadap tingkat pengungkapan manajemen risiko
- H7C. *Leverage* keuangan berpengaruh positif terhadap tingkat pengungkapan manajemen risiko.

METODE PENELITIAN

Populasi dari penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di *Indonesia Stock Exchange (IDX)* pada tahun 2016. Sedangkan teknik pengambilan sampel pada penelitian ini adalah *non-probability sampling* dengan metode *purposive* dan *quota sampling*. Kriteria yang ditetapkan untuk menentukan sampel penelitian adalah perusahaan yang menempati ranking *top 130* berdasarkan nilai kapitalisasi pasar pada akhir tahun 2016. Pengumpulan data dimulai dengan pengunduhan data laporan tahunan 2016 di situs resmi *Indonesian Stock Exchange (IDX)* yakni www.idx.co.id dan data beta perusahaan dari *Blomberg Finance Lab* Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro. Sementara daftar ranking perusahaan berdasarkan nilai kapitalisasi pasar diperoleh dari publikasi Saham Ok pada website www.sahamok.com

Pada penelitian ini, tingkat pengungkapan manajemen risiko perusahaan atau *Risk Management Disclosure Score* (RMDS) merupakan variabel dependen. Model regresi linier pada persamaan (1) berikut digunakan untuk menguji hubungan yang dihipotesiskan dengan skor pengungkapan manajemen risiko :

$$\begin{aligned} \text{RMDS} = & \beta_0 + \beta_1 \text{BINDP} + \beta_2 \text{BEXPTS} + \beta_3 \text{ACINDP} + \beta_4 \text{ACEXPTS} + \beta_5 \text{RCSA} + \beta_6 \text{RCAC} \\ & + \beta_7 \text{TC} + \beta_8 \text{ADBIG4} + \beta_9 \text{INSTOWN} + \beta_{10} \text{BETA} + \beta_{11} \text{MTB} + \beta_{12} \text{LEV} + \beta_{13} \text{ROE} \\ & + \beta_{14} \text{CROE} + \beta_{15} \text{MCAP} + \beta_{16} \text{INDFIN} + \beta_{17} \text{FOREIGN} + e \end{aligned}$$

Dimana *RMDS* adalah:

RMDS = adalah total skor untuk masing-masing perusahaan berdasarkan penilaian kesesuaian perusahaan dengan enam item pengungkapan manajemen risiko yang digunakan oleh Linsley dan Shrives pada penelitiannya ditahun 2006 (*proxy RMDS*). Skor 1 diberikan jika perusahaan mengungkapkan item risiko lebih dari dua kalimat (*mayor*) pada laporan tahunan dan laporan keuangan dibagian Manajemen Risiko. Sedangkan skor 0 jika sebaliknya. Enam item risiko yang dimaksud dapat dilihat pada Tabel 1 berikut.

Tabel 1
Item Risiko yang Terdapat pada Penelitian Linsley dan Shrives (2006)

No	Kategori Risiko	Sub Kategori Risiko
1	<i>Financial risk</i>	<i>Interest rate, Exchange rate, Commodity, Liquidity, Credit</i>
2	<i>Operations risk</i>	<i>Customer satisfaction, Product development, Efficiency and performance, Sourcing, Stock obsolescence and shrinkage, Product and service failure, Environmental, Health and safety, Brand name erosion</i>
3	<i>Empowerment risk</i>	<i>Leadership and management, Outsourcing, Performance incentives, Change readiness, Communications</i>
4	<i>Information processing and technology risk</i>	<i>Integrity, Access, Availability, Infrastructure</i>
5	<i>Integrity risk</i>	<i>Management and employee fraud, Illegal acts, Reputation</i>
6	<i>Strategic risk</i>	<i>Environmental scan, Industry, Business portfolio, Competitors, Pricing, Valuation, Planning, Life cycle, Performance measurement, Regulatory, Sovereign and political</i>

Variabel independen adalah variabel bebas atau variabel yang mempengaruhi variabel dependen. Variabel ini terdiri dari variabel yang berhubungan dengan tata kelola dan variabel yang berhubungan dengan ukuran risiko. Selain itu, terdapat variabel kontrol yang akan diuraikan pada bagian variabel kontrol.

1. Variabel uji yang terkait dengan tata kelola
 - a. BINDP = Proporsi Komisaris Independen di Dewan Komisaris (tes H1A);
= Jumlah Komisaris Independen/jumlah Dewan Komisaris
 - b. BEXPTS = Proporsi Dewan Komisaris dengan pendidikan yang relevan (akuntansi, bisnis, perdagangan, keuangan, ekonomi atau hukum) (tes H1B);
= Jumlah Komisaris Independen dengan keahlian relevan/Jumlah Dewan Komisaris
 - c. ACINDP = Proporsi Komisari Independen di Komite Audit (tes H2A);
= Jumlah Komisaris Independen/ Jumlah Anggota Komite Audit;
 - d. ACEXPTS = Proporsi anggota Komite Audit dengan pendidikan yang relevan (akuntansi, bisnis,perdagangan, keuangan, ekonomi atau hukum). (tes H2B);
= Jumlah Komite Audit dengan keahlian relevan/Jumlah Komite Audit
 - e. RCSA = 1 jika perusahaan memiliki RCSA dan 0 sebaliknya (tes H3);
 - f. RCAC = 1 jika perusahaan memiliki Komite Risiko yang Bergabung dengan Komite Audit dan 0 sebaliknya
 - g. TC = 1 jika perusahaan memiliki Komite Teknologi dan 0 sebaliknya (tes H4);
 - h. ADBIG4 = 1 jika perusahaan diaudit oleh KAP Big-4 dan 0 sebaliknya (tes H5); dan
 - i. INSTOWN = persentase kepemilikan saham langsung oleh investor institusi (tes H6).

2. Variabel uji yang terkait dengan pengukuran risiko ialah :
 - a. BETA = Beta Saham YTD pada tanggal 29 Desember 2016 yang bersumber dari Bloomberg (tes H7A);
 - b. MTB = Rasio *Market-to-Book* (tes H7B)
= Jumlah Kapitalisasi Pasar/Jumlah Ekuitas
 - c. LEV = *Leverage* keuangan, diukur sebagai total kewajiban/dengan total aset (tes H7C)

3. Variabel Kontrol

a. ROE = Pengembalian terhadap ekuitas pemegang saham;
= Pendapatan tahun berjalan/Ekuitas

b. CROE = Pertumbuhan ROE dari periode sebelumnya;

$$CROE = \frac{ROE_{2016} - ROE_{2015}}{ROE_{2015}}$$

c. MCAP = Logaritma dari kapitalisasi pasar;

d. INDFIN = 1 jika perusahaan berada di sektor industri jasa keuangan, 0 jika tidak;

e. FOREIGN = 1 jika perusahaan memiliki domisili asing, 0 jika tidak.

Penelitian ini menggunakan pendekatan dua tahap untuk menjawab pertanyaan penelitian secara komprehensif. Pertama, penulis menggunakan analisis konten tematik untuk menganalisis sifat dan tingkat pengungkapan risiko, lalu diikuti oleh analisis regresi untuk mengetahui faktor-faktor yang berhubungan dengan tingkat pengungkapan manajemen risiko.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Konten Tematik

Sehubungan dengan rumusan masalah pertama, tingkat pengungkapan dinilai dengan menjumlahkan setiap skor dari pengungkapan informasi mengenai item risiko yang disyaratkan. Tingkat pengungkapan manajemen risiko diklasifikasikan menjadi dua, yakni pengungkapan minor (sedikit) dan pengungkapan mayor (banyak). Tabel 2 berikut menunjukkan frekuensi pengungkapan risiko terhadap enam kategori risiko yang terdapat pada penelitian Linsley dan Shrivess (2006) dan selanjutnya disebut dengan *proxy* RMDS. Secara garis besar, tingkat pengungkapan risiko mayor yang disediakan oleh perusahaan sampel dapat dikatakan tinggi (71%) dibandingkan dengan pengungkapan minor dengan rincian sebagai berikut:

Tabel 2
Frekuensi Pengungkapan Manajemen Risiko Berdasarkan Penelitian Linsley dan Shrivess (2006)

No	Kategori Risiko	Pengungkapan Mayor		Pengungkapan Minor	
		Jumlah	Persentase	Jumlah	Persentase
1	<i>Financial risk</i>	130	100%	0	0%
2	<i>Operations risk</i>	111	85%	19	15%
3	<i>Empowerment risk</i>	63	48%	67	52%
4	<i>Information processing and technology risk</i>	60	46%	70	54%
5	<i>Integrity risk</i>	77	59%	53	41%
6	<i>Strategic risk</i>	114	88%	16	12%
Rata-Rata Pengungkapan		71%		29%	

Hasil tersebut dapat mengindikasikan bahwa sifat pengungkapan risiko pada perusahaan Indonesia berdasarkan *proxy* RMDS cenderung cukup luas. Namun, luas pengungkapan risiko yang ditentukan oleh *proxy* tersebut dinilai masih sempit dibandingkan dengan peraturan yang berlaku diluar negeri, misalnya Australia yang memiliki dua puluh item pengungkapan risiko. Peraturan yang berlaku di Indonesia sangatlah kurang dan cakupan kategori risikonya sangat sempit karena hanya terfokus pada kategori risiko keuangan saja.

Hal tersebut mengakibatkan banyak perusahaan sampel memberikan informasi terperinci hanya terkait dengan risiko keuangan saja sedangkan jenis risiko lainnya hanya sekedar ulasan singkat dan tidak terperinci. Sempitnya kategori risiko yang ditentukan oleh peraturan Indonesia mengakibatkan perusahaan hanya memberikan pengungkapan yang didasari pada *discretionary* atau kebijaksanaan dari manajemen sehingga tingginya pengungkapan belum menjamin kualitas dari pengungkapan tersebut

Analisis Statistik Deskriptif

Hasil analisis deskriptif dari data variabel penelitian dapat dilihat pada tabel 3 di bawah ini. Panel A menunjukkan hasil analisis deskriptif untuk data dari variabel yang berupa rasio sedangkan Panel B menunjukkan hasil analisis deskriptif untuk data dari variabel yang berhubungan dengan keberadaan suatu faktor tata kelola perusahaan.

Tabel 3
Descriptive Statistics dan Frekuensi Variabel Kategori Tata Kelola

Panel A					
Variabel Model	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Skor Pengungkapan Risiko					
RMDS	130	1.00	6.00	4.2692	1.5239
Variabel Tata Kelola					
BINDP	130	0.12	1.00	0.4161	0.1209
BEXPTS	130	0.00	1.00	0.6686	0.2341
ACINDP	130	0.00	0.75	0.3722	0.1290
ACEXPTS	130	0.00	1.00	0.8433	0.2313
INSTOWN	130	0.00	1.00	0.8316	0.219
Variabel Pengukuran Risiko					
BETA	130	0.02	1.63	0.7869	0.3512
MTB	130	-1.40	62.93	4.3307	7.2618
LEV	130	0.01	16.83	0.5556	1.4614
Variabel Kontrol					
ROE	130	-.34	1.34	.1459	0.1953
CROE	130	-2.26	45.00	.8700	4.2952
MCAP	130	0.29	0.34	.3034	0.0096
Panel B					
Variabel Model	1 = Ya	(%)	0 = Tidak	(%)	
RC (<i>Risk Committee</i>)	116	89	14	11	
RCSA (<i>Standalone RC</i>)	27	21	103	79	
RCAC (<i>Gabungan RC-AC</i>)	89	68	41	32	
TC (<i>Technology Commite</i>)	9	7	121	93	
ADBIG4 (<i>Audit by Big 4</i>)	72	55	58	45	
FOREIGN (<i>Foreign domicile</i>)	45	35	85	65	

Sumber: data sekunder yang diolah, 2018

Nilai rata-rata (*Mean*) dari skor pengungkapan manajemen risiko adalah sebesar 4.26 dengan nilai terendah dan tertinggi secara berturut-turut sebesar 1 dan 6. Dari hasil analisis tersebut, dapat disimpulkan bahwa tingkat pengungkapan risiko yang disajikan oleh 30 *top* perusahaan Indonesia cukup tinggi, meskipun sebanyak 30 sampel merupakan perusahaan non-Bank yang pada dasarnya pengungkapan risiko selain risiko keuangan hanya bersifat himbauan.

Panel B pada tabel 3 menunjukkan jumlah perusahaan yang mempunyai beberapa fakto tata kelola yang diharapkan dapat membantu perusahaan dalam meningkatkan kuantitas dan kualitas pengungkapan manajemen risiko yang disediakan dilaporan tahunan.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Multikolonieritas, Nilai VIF untuk semua variabel adalah kecil dari 10 dan nilai toleransinya juga lebih besar dari 0.10. Dengan begitu, model regresi untuk RMDS memenuhi uji asumsi multikolonieritas yang berarti variabel independen tidak terjadi korelasi.
2. Uji Heteriskedastisitas, Grafik di atas memiliki pola yang tidak jelas, karena titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas

3. Uji Normalitas, Pengujian normalitas pada penelitian ini menggunakan grafik Histogram dan normal P-Plot serta diperkuat dengan pengujian statistik Kolmogorov-Smirnov. Grafik histogram dan normal P-Plot menunjukkan titik-titik data menyebar disekitar garis histogram dan diagonal normal P-lot. Untuk menghindari kesalahan visual, pengujian normalitas yang lebih valid dapat diuji dengan statistik non-parametrik Komogorov-Smirnov yang menunjukkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0.279. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa data telah memenuhi ketentuan distribusi normalitas suatu data karena nilai tersebut lebih besar dari 0.05.

Analisis Regresi Linear

Sehubungan dengan pertanyaan penelitian kedua mengenai faktor yang mempengaruhi tingkat pengungkapan manajemen risiko, analisis regresi menunjukkan faktor apa saja yang berpengaruh terhadap tingkat pengungkapan manajemen risiko. Hasil analisis regresi dapat dilihat pada tabel 4 berikut :

Tabel 4
Analisis Regresi RMDS1

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.860	5.537		-.155	.877
	BINDP	-.096	1.143	-.008	-.084	.933
	BEXPTS	.892	.608	.137	1.467	.145
	ACINDP	-1.336	1.082	-.113	-1.235	.220
	ACEXPTS	-1.294	.609	-.197	-2.126	.036
	RCSA	.276	.499	.074	.553	.581
	RCAC	.026	.446	.008	.057	.954
	TC	.958	.553	.160	1.732	.086
	ADBIG4	-.032	.282	-.011	-.115	.909
	INSTOWN	1.344	.640	.194	2.099	.038
	BETA	.919	.422	.212	2.178	.031
	MTB	.017	.025	.081	.685	.495
	LEV	.017	.097	.016	.171	.864
	ROE	-.235	.885	-.030	-.266	.791
	CROE	.031	.031	.086	.974	.332
	MCAP	13.549	18.807	.086	.720	.473
	FOREIGN	.032	.319	.010	.101	.920

a. Dependent Variable: RMDS
Sumber: Data sekunder yang diolah, 2018

Bedasarkan hasil analisis yang telah dipaparkan pada bagian sebelumnya, interpretasi dan argumentasi terhadap hasil analisis akan diuraikan di bawah ini:

Tabel 5
Ringkasan Interpretasi Hasil

Hipotesis	Pernyataan	Hasil
H1A	Proporsi Komisaris Independen pada Dewan Komisaris berpengaruh positif dengan tingkat pengungkapan manajemen risiko	Ditolak
H2B	Proporsi anggota Dewan Komisaris dengan keahlian professional berpengaruh positif dengan tingkat pengungkapan manajemen risiko	Ditolak
H2A	Proporsi Komite Independen pada Komite Audit berpengaruh positif terhadap tingkat pengungkapan manajemen risiko	Ditolak
H2B	Proporsi anggota Komite Audit dengan keahlian professional berpengaruh positif terhadap tingkat pengungkapan manajemen risiko	Ditolak

H3	Kehadiran Komite Risiko yang berdiri sendiri berpengaruh positif terhadap tingkat pengungkapan manajemen risiko	Ditolak
H4	Kehadiran Komite Teknologi Infrmasi berpengaruh secara positif terhadap tingkat pengungkapan manajemen risiko	Diterima
H5	Keterlibatan Kantor Akuntan Publik <i>Big-4</i> berpengaruh positif terhadap tingkat pengungkapan manajemen risiko	Ditolak
H6	Tingkat kepemilikan saham oleh investor institusi berpengaruh positif terhadap tingkat pengungkapan manajemen risiko	Diterima
H7A	Risiko ekuitas (Beta saham) berpengaruh positif terhadap tingkat pengungkapan manajemen risiko	Diterima
H7B	Rasio <i>Market to Book</i> berpengaruh positif terhadap tingkat pengungkapan manajemen risiko	Ditolak
H7C	<i>Leverage</i> keuangan berpengaruh positif terhadap tingkat pengungkapan manajemen risiko	Ditolak

Lebih lengkap, interpretasi hasil analisis akan dibahas secara satu persatu berikut ini.

Proporsi Komisaris Independen pada Dewan Komisaris

Hasil analisis regresi pada tabel 4 menunjukkan bahwa proporsi Komisaris Independen di Dewan Komisaris tidak mempengaruhi tingkat pengungkapan manajemen risiko. Dengan demikian, H1A yang menyatakan bahwa proporsi Komisaris Independen pada Dewan Komisaris berpengaruh positif dengan tingkat pengungkapan manajemen risiko, tidak didukung atau ditolak. Hal tersebut dibuktikan dengan tidak adanya konsistensi antara tingkat pengungkapan manajemen risiko yang lebih tinggi dengan proporsi Dewan Komisaris Independen yang lebih tinggi.

Ketidakkonsistenan antara tingkat pengungkapan manajemen risiko dengan proporsi Dewan Komisaris Independen juga disebabkan oleh rendahnya rata-rata proporsi Komisaris Independen, yakni sebesar 41%. Rendahnya proporsi Dewan Komisaris Independen yang dimiliki oleh perusahaan dipengaruhi oleh Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33/POJK.04/2014 mengenai Direksi dan Dewan Komisaris Perusahaan Publik yang mensyaratkan bahwa jumlah Dewan Komisaris Independen dalam sebuah perusahaan paling kurang sebesar 30% jika perusahaan tersebut terdiri lebih dari dua orang komisaris. Dapat dikatakan bahwa rendahnya proporsi Komisaris Independen yang dimiliki oleh perusahaan dikarenakan perusahaan Indonesia cenderung memenuhi persyaratan minimal yang ditentukan oleh regulator. Hal tersebut didukung oleh penelitian Andarini dan Indira (2010) yang menyatakan bahwa ketentuan mengenai proporsi Komisaris Independen sebesar 30% mungkin belum cukup tinggi bagi Dewan Komisaris untuk mendominasi kebijakan perusahaan termasuk dalam proses penerapan ERM.

Pernyataan tersebut didukung oleh teori *stewardship* yang menyatakan bahwa dewan (komisaris) merupakan orang yang terlibat dalam kegiatan operasional perusahaan (Achmad, 2010). Menurut teori tersebut, dewan pengawas atau Dewan Komisaris yang terlibat dalam kegiatan operasional dan proses pengambilan keputusan akan lebih mengerti secara detail serta memiliki akses informasi yang lebih besar dibandingkan dengan Dewan Komisaris Independen yang tidak terlibat. Hasil yang sama juga dinyatakan oleh Buckby (2015) pada penelitiannya, bahwa independen Dewan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap tingkat pengungkapan manajemen risiko

Keahlian Dewan Komisaris

Hasil analisis regresi pada tabel 4 menunjukkan bahwa keahlian Dewan Komisaris yang relevan dengan bidang keuangan atau ekonomi tidak berpengaruh signifikan positif terhadap tingkat pengungkapan manajemen risiko sehingga hipotesis ditolak. Pengukuran variabel keahlian Dewan Komisaris hanya melihat latar belakang pendidikan formal yang ditempuh oleh Dewan Komisaris, dan mengabaikan pelatihan atau pengalaman pada suatu bidang dari Dewan Komisaris tersebut. Karena sempitnya cakupan keahlian tersebut, Dewan Komisaris tidak mampu mengidentifikasi semua jenis risiko yang diharapkan sehingga tidak dapat mempengaruhi tingkat pengungkapan manajemen risiko yang diberikan oleh perusahaan. Hasil penelitian Buckby (2015) juga memberikan hasil yang sama, yakni tidak adanya pengaruh signifikan antara keahlian profesional yang dimiliki oleh Dewan dengan tingkat pengungkapan manajemen risiko. Hal ini

didasarkan pada teori agensi dimana salah satu upaya untuk mengurangi biaya agensi adalah melalui pengawasan yang efektif oleh Dewan Komisaris. Kefektifitasan tersebut salah satunya disebabkan oleh keahlian dan pengalaman dewan tersebut, bukan hanya latar belakang pendidikan (DeFond, dkk 2005).

Proporsi Dewan Komisaris Independen pada Komite Audit

Hasil analisis regresi pada tabel 4 menunjukkan bahwa proporsi Dewan Komisaris Independen pada Komite Audit tidak berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat pengungkapan manajemen risiko, sehingga hipotesis yang diharapkan peneliti ditolak.

Keterlibatan Dewan Komisaris Independen pada fungsi pengawasan memiliki keterbatasan, hal ini sesuai dengan pernyataan Wardhana (2013) bahwa :

Secara tidak langsung, dewan Komisaris Independen memiliki tugas untuk mengawasi dan mengontrol kegiatan yang dilakukan oleh Direktur eksekutif perusahaan. Namun hal tersebut akan menimbulkan tingkat risiko yang lebih tinggi, karena dewan Komisaris Independen akan bertindak sebagai pihak eksternal dari perusahaan dan biasanya hanya memiliki sedikit keterlibatan dalam pelaksanaan manajemen perusahaan.

Selain itu, untuk dapat menjalankan tugas dan kewajibannya secara efektif, ketua maupun anggota Komite Audit harus memenuhi persyaratan tertentu sebagaimana diatur pada Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 55/POJK.04/2015. Pada peraturan tersebut, persyaratan keanggotaan Komite Audit (pihak eksternal perusahaan) lebih ketat dari pada persyaratan ketua Komite Audit (Komisaris Independen). Dengan demikian, semakin banyak pihak eksternal yang menjadi anggota komite audit maka fungsi monitoringnya akan lebih efektif sehingga tingkat pelaporan risikopun menjadi lebih banyak.

Komisaris Independen pada Komite Audit tidak dapat mempengaruhi keputusan atau kebijakan eksekutif atau direksi untuk memperikan tingkat pengungkapan risiko yang lebih banyak. Selain itu, menurut perspektif teori *stewardship*, Komisaris Independen memiliki akses yang lebih kecil dicandingkan dengan Komisaris *insider* yang terlibat dalam kegiatan operasional perusahaan (Achmad, 2010).

Keahlian Komite Audit

Hasil analisis regresi pada tabel 4 menunjukkan bahwa keahlian anggota Komite Audit berpengaruh secara negatif terhadap tingkat pengungkapan manajemen risiko. Artinya, semakin banyak anggota Komite Audit yang memiliki keahlian relevan dengan bidang keuangan atau ekonomi, maka tingkat pengungkapan manajemen risiko yang disediakan semakin rendah.

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 55/POJK.04/2015 Pasal 7 mengenai Persyaratan Anggota Komite Audit menyatakan bahwa Komite Audit wajib memiliki paling sedikit 1 (satu) anggota yang berlatar belakang pendidikan dan keahlian di bidang akuntansi dan keuangan.. Padahal pengukuran risiko tidak hanya dari segi keuangan saja, melainkan bidang lain seperti teknologi, personalia, regulator, teknik operasional, dan lainnya. Dengan kata lain, jika komite audit hanya memiliki kemampuan pada bidang keuangan saja, maka mereka dianggap tidak mampu mengidentifikasi risiko secara efektif.

Hasil analisis tersebut juga didukung oleh analisis deskriptif sebelumnya, dimana rata-rata 84% Komite Audit *top* 130 perusahaan Indonesia memiliki keahlian dibidang akuntansi dan keuangan. Dengan kata lain, keahlian pada bidang lainnya sangat rendah. Hasil penelitian ini didukung oleh Xuan Zhang (2013) yang menyatakan bahwa kualifikasi keuangan atau pengalaman yang besar bukanlah prasyarat bagi anggota komite audit untuk memiliki kompetensi yang cukup untuk mempengaruhi Dewan Direksi dan manajemen dalam menghasilkan transparansi yang lebih besar mengenai risiko dalam laporan tahunan. Sementara itu, berdasarkan teori agensi, pengawasan Komite Audit dalam menngurangi biaya angensi akan lebih efektif jika Komite Audit terdiri dari anggota yang paham dan berpengalaman dibanyak bidang sehingga dapat mengidentifikasi risiko yang terjadi disemua area kegiatan perusahaan (Iyer, dkk 2013).

Kehadiran Komite Risiko yang Berdiri Sendiri

Hasil analisis regresi pada tabel 4 menunjukkan bahwa kehadiran Komite Risiko baik yang terpisah maupun yang tergabung dengan Komite Audit tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengungkapan manajeme risiko. Hasil analisis deskriptif menunjukkan dari *top* 130

perusahaan Indonesia hanya 27 perusahaan yang memiliki Komite Risiko berdiri sendiri atau sebanyak 21%. Sedangkan 89 perusahaan atau 68% memiliki Komite Risiko yang bergabung dengan Komite Audit. Berdasarkan data dari *top 130* perusahaan Indonesia tersebut, kehadiran Komite Risiko dirasa belum dapat mempengaruhi secara kuat tingkat pengungkapan manajemen risiko.

Disisi lain, wewenang dan tanggung jawab komite Manajemen Risiko sebagaimana dimaksud pada Pasal 17 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 18/POJK.03/2016 adalah memberikan rekomendasi kepada Direktur Utama yang paling sedikit mencakup; penyusunan kebijakan, strategi, dan pedoman penerapan Manajemen Risiko; perbaikan atau penyempurnaan pelaksanaan Manajemen Risiko berdasarkan hasil evaluasi pelaksanaan Manajemen Risiko; dan penetapan hal-hal yang terkait dengan keputusan bisnis yang menyimpang dari prosedur normal. Artinya, keberadaan Komite Risiko hanya sekedar memberikan rekomendasi, atau tidak memiliki kewenangan dalam memutuskan risiko apa saja yang akan diungkapkan pada laporan keuangan karena yang memutuskan tingkat pengungkapan manajemen risiko adalah Direksi, bukan Komite Manajemen Risiko.

Analisis regresi juga menunjukkan tidak adanya hubungan signifikan antara kehadiran Komite Risiko yang bergabung dengan Komite Audit dengan tingkat manajemen risiko. Argumentasi untuk hasil tersebut selaras dengan penjelasan sebelumnya yakni, kehadiran Komite Risiko yang tergabung dengan Komite Audit hanya bisa memberikan rekomendasi kepada Direksi, namun tidak dapat memutuskan risiko apa saja yang akan diungkapkan pada laporan keuangan.

Berdasarkan teori *stewardship*, pengawasan dewan yang terlibat pada kegiatan operasional akan mendorong pengungkapan yang lebih tinggi karena dewan tersebut mengetahui secara detail kondisi perusahaan (Achmad, 2010). Namun dalam konteks Indonesia, pembentukan sebuah Komite Risiko maupun Komite Audit biasanya terdiri dari pihak-pihak independen dan eksternal dan tidak memiliki akses informasi langsung terhadap seluruh perusahaan, baik pada bidang keuangan, operasi, teknologi, lingkungan, dan bidang lainnya.

Kehadiran Komite Teknologi

Hasil analisis regresi pada tabel 4 menunjukkan bahwa kehadiran Komite Teknologi berpengaruh signifikan positif terhadap tingkat pengungkapan manajemen risiko sehingga hipotesis yang diajukan oleh penulis diterima. Buckby (2015) menyatakan bahwa dewan harus membentuk komite khusus yang terdiri dari anggota dengan keahlian teknologi informasi dan komite tersebut berfokus pada pengelolaan risiko terkait dengan aset teknologi informasi, pernyataan tersebut juga selaras dengan penelitian Nolan dan McFarlan (2005), Gillies (2005), Bjelland dan Wood (2005).

Lebih lanjut Buckby (2015) mengemukakan bahwa Komite Teknologi harus menghasilkan pemantauan risiko yang terkait dengan aset teknologi informasi sehingga pengungkapan risiko teknologi informasi akan lebih besar dalam laporan tahunan daripada yang mungkin dilakukan tanpa Komite Teknologi. Pernyataan tersebut sesuai dengan teori agensi yang menyatakan bahwa untuk mengurangi biaya agensi maka principal melakukan pengawasan terhadap kegiatan agen melalui komisaris dan komite terkait, yang salah satunya adalah Komite Teknologi (Eisenhardt, 1989).

Auditor Eksternal Big-4

Hasil analisis regresi pada tabel 4 menunjukkan bahwa keterlibatan auditor eksternal yang merupakan *Big 4* tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengungkapan manajemen risiko. Artinya, perusahaan yang di audit oleh *Big 4* maupun tidak diaudit oleh *Big 4* tidak mempengaruhi tingkat pengungkapan manajemen risiko sehingga hipotesis yang diajukan oleh peneliti ditolak. Hasil analisis ini didukung oleh temuan Tri Wahyuni (2012) dan Andarini (2010) yang menyatakan bahwa auditor *Big 4* dinilai dapat memberikan rekomendasi dalam praktek *corporate governance*. Namun rekomendasi tersebut belum mencakup aspek pengawasan risiko secara keseluruhan.

Dalam melaksanakan proses pengauditan, baik auditor *Big 4* maupun tidak cenderung menerapkan teori legitimasi. Teori legitimasi memberi dasar bahwa entitas termasuk kantor akuntan publik harus memiliki norma dan etika yang selaras dengan kepercayaan masyarakat dalam menjalankan pekerjaannya (Suchman, 1995). Terkait dengan kualitas audit kantor akuntan publik, teori ini mengasumsikan bahwa semua KAP baik *Big 4*, *non-Big 4*, spesialis ataupun tidak spesialis memiliki potensi hukum jika tidak berjalan sesuai norma, etika dan kepercayaan dari masyarakat

(Chrisnoventie, 2012). Berdasarkan teori tersebut, jenis kualitas auditor tidak mempengaruhi tingkat pengungkapan manajemen risiko karena auditor *Big 4* maupun *non-Big 4* akan melakukan tugasnya sesuai dengan kode etik dan norma yang berlaku.

Kepemilikan Institusional

Hasil analisis regresi pada tabel 4 menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengungkapan manajemen risiko sehingga hipotesis peneliti dapat diterima. Hasil tersebut didukung oleh Price (1993) yang mengemukakan bahwa peningkatan jumlah pemegang saham institusional yang dimiliki perusahaan berhubungan dengan intervensi yang lebih besar oleh para pemegang saham tersebut dalam menentukan tingkat pengungkapan informasi perusahaan.

Price (1993) menambahkan, perhatian yang lebih besar diberikan oleh manajemen terhadap informasi yang diungkapkan karena tekanan dari investor institusi diyakini berdampak pada kualitas pengungkapan manajemen risiko. Selain itu Ismail dan Rahman (2011) dan Al-Najjar dan Abed (2014) juga menemukan hubungan positif antara tingkat pengungkapan risiko dan investor institusi. Sementara itu, data penelitian juga menunjukkan bahwa tingkat kepemilikan institusi sangat tinggi, yakni sebesar 84%.

Beta Saham

Hasil analisis regresi pada tabel 4 menunjukkan bahwa beta saham memiliki hubungan signifikan dengan tingkat pengungkapan manajemen risiko sehingga hipotesis pada *proxy* pertama diterima. Dobler dkk. (2011) menemukan hubungan positif antara tingkat pengungkapan risiko dan tingkat risiko perusahaan. Konsisten dengan temuan tersebut, Tao dan Hutchinson (2013), sebuah perusahaan dengan risiko ekuitas yang lebih tinggi (yang terkait dengan volatilitas valuasi perusahaan yang lebih besar) diharapkan dapat memberikan tingkat pengungkapan manajemen risiko yang lebih tinggi karena meningkatnya risiko material terkait dengan operasi perusahaan dan berdampak pada stabilitas harga saham perusahaan.

Dengan demikian, jika perusahaan menghadapi tingkat risiko lebih banyak yang terbukti dengan volatilitas harga saham yang lebih tinggi, maka perusahaan cenderung mengungkapkan informasi yang lebih banyak mengenai risiko material agar memenuhi kebutuhan pemangku kepentingan daripada perusahaan yang berisiko rendah.

Market to Book Ratio

Hasil analisis regresi pada tabel 4 menunjukkan bahwa rasio antara nilai kapitalisasi pasar dan ekuitas tidak memiliki pengaruh signifikan dengan tingkat pengungkapan manajemen risiko, sehingga hipotesis peneliti ditolak. Hasil ini juga selaras dengan temuan Buckby (2015) yang menunjukkan tidak adanya hubungan antarkeduanya. Hal ini disebabkan MTB hanya memberikan informasi risiko keuangan saja, sedangkan jenis risiko yang dimaksud pada penelitian ini lebih dari sekedar risiko keuangan. Data penelitian memberi gambaran bahwa kebanyakan perusahaan sampel memiliki rasio MTB di atas 1 yang berarti terdapat fluktuasi pada harga saham sehingga risikopun akan lebih tinggi. Namun, terdapat inkonsistensi antara tingkat rasio MTB jumlah pengungkapan yang diberikan perusahaan sehingga keduanya tidak menggambarkan suatu hubungan. Gumanti (2009) menyatakan bahwa pemegang saham atau investor harus menggunakan segala pemahaman yang dimiliki untuk menduga kemungkinan sinyal-sinyal yang diisyaratkan oleh manajer. Jadi, investor harus mencari dan memahami setiap sinyal baik yang berhubungan dengan saham maupun faktor tata kelola lainnya karena banyak faktor yang berpotensi mempengaruhi nilai perusahaan.

Temuan ini diperkuat dengan analisis korelasi pada tabel 4.4 juga menunjukkan bahwa variabel MTB memiliki korelasi yang sangat lemah terhadap tingkat pengungkapan manajemen risiko, yakni hanya 0.016. Hasil yang sama juga ditunjukkan oleh penelitian Buckby (2015).

Leverage

Hasil analisis regresi pada tabel 4 menunjukkan bahwa tingkat *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengungkapan manajemen risiko. Hasil ini didukung oleh penelitian dari Sudarmdji dan Sularto (2007) yang menemukan tidak adanya hubungan antarkeduanya, sehingga hipotesis yang diajukan juga ditolak.

Perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang lebih tinggi cenderung lebih berhati-hati dalam menjalankan aktivitasnya. Andarini dan Indira (dikutip oleh Meizaroh dan J. Lucyanda, 2011) menyatakan bahwa semakin tinggi utang, semakin perusahaan berusaha mengurangi aktivitas yang tidak optimal. Selain itu, tingkat hutang perusahaan hanya dapat menjelaskan risiko kredit atau belum dapat menggambarkan semua risiko yang dialami oleh perusahaan. Dengan demikian, risiko kredit atau leverage tidak mempengaruhi tingkat pengungkapan manajemen risiko secara keseluruhan, dimana pengungkapan tersebut diharapkan dapat mengurangi biaya agensi

KESIMPULAN

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan manajemen risiko yang diberikan oleh *top 130* perusahaan Indonesia cukup tinggi, namun sifat pengungkapan yang diberikan masih sempit atau tidak rinci sehingga belum dapat menggambarkan kondisi risiko perusahaan secara keseluruhan.

Hasil penelitian ini menemukan faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi tingkat pengungkapan manajemen risiko. Faktor yang memberikan pengaruh positif terhadap tingkat pengungkapan manajemen (jenis risiko yang terdapat pada penelitian oleh Linsley dan Shrives, 2005) adalah kehadiran Komite Teknologi (TC), kepemilikan institusional (INSTOWN), dan Beta saham (BETA). Sedangkan proporsi keahlian Komite Audit (ACEXPTS) memiliki hubungan signifikan negatif terhadap tingkat pengungkapan manajemen risiko. Faktor tata kelola lainnya seperti proporsi Komisari Independen pada Dewan Komisaris (BINDP), keahlian Dewan Komisari (BEXPTS), proporsi Komisaris Independen pada Komite Audit (ACINDP), kehadiran Komite Risiko yang tergabung dengan Komite Audit (RCAC) maupun tidak tergabung (RCSA), keterlibatan auditor *Big 4* (ADBIG4), rasio *market to book* (MTB), *leverage* (LEV), serta semua variabel kontrol (ROE, pertumbuhan ROE, ukuran perusahaan, dan domisili asing) tidak memiliki hubungan signifikan terhadap tingkat pengungkapan manajemen risiko yang disediakan oleh perusahaan.

Secara keseluruhan tingkat pengungkapan manajemen risiko yang diberikan belum dapat menggambarkan kondisi tata kelola perusahaan. Oleh karena itu, regulator perlu meningkatkan kualitas standar pengungkapan manajemen risiko dengan memberikan panduan mengenai kategori risiko yang mungkin dimiliki perusahaan secara lebih lengkap dan rinci. Dengan demikian, dapat membantu perusahaan dalam mengidentifikasi risiko sehingga perusahaan tersebut menyediakan informasi yang berkualitas kepada seluruh *stakeholder*.

Keterbatasan

Dalam menganalisis hasil penelitian, penulis menghadapi beberapa keterbatasan yang mungkin saja menjadi kelemahan penelitian. Keterbatasan yang dimaksud adalah :

1. Dalam analisis regresi terkait dengan R^2 menunjukkan nilai sebesar 0.106, artinya variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen hanya sebentar 10%. Hal ini membuktikan korelasi antarvariabel dependen dan independen sangat lemah.
2. Variabel dependen diukur dengan variabel *dummy*, metode tersebut mungkin mengandung subjektif dari penulis ketika memberikan skor untuk setiap pengungkapan risiko.
3. Penelitian ini menggunakan proxy atau peraturan yang tidak berlaku di Indonesia karena belum adanya kerangka kerja pelaporan pengungkapan risiko yang lengkap dan rinci untuk perusahaan non-Bank.

Saran

Berdasarkan keterbatasan yang dijelaskan di atas, diharapkan untuk penelitian yang akan datang dapat mempertimbangkan beberapa hal berikut :

1. Menambah jumlah sampel penelitian agar dapat menggambarkan populasi dengan baik.
2. Untuk mengurangi subjektivitas penulis dalam memberi skor tingkat pengungkapan manajemen risiko, sebaiknya sub-item dari setiap jenis risiko juga diberi skor agar kualitas penilaian terhadap tingkat pengungkapan manajemen risiko dapat ditingkatkan.
3. Pengukuran tingkat pengungkapan manajemen risiko menggunakan metode lain.

REFERENSI

- Abraham, S. and Shrires, P.J. 2014. "Improving the relevance of risk factor disclosure in corporate annual reports". *British Accounting Review*, Vol. 46, pp. 91-107.
- Achmad, T. 2010. Dewan Komisaris dan Transparansi: Teori Keagenan atau Teori Stewardship?. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. Vol. 16, No. 1, hal 1-12.
- Brown, I., Steen, A. and Foreman, J. 2009. "Risk management in corporate governance: a review and proposal". *Corporate Governance: An International Review*, Vol. 17 No. 5, pp. 546-558.
- Buckby, S.G.G.J.M . 2015). "An analysis of risk management disclosures: Australian evidence". *Managerial Auditing Journal*, Vol. 30 Iss 8/9 pp. 812 - 869
- Chen, C.J.P. and Jaggi, B. 2000. "Association between independent non-executive directors, family control & financial disclosures in Hong Kong". *Journal of Accounting & Public Policy*, Vol. 19, pp. 285-310.
- Chrisnventi, D. 2012. Pengaruh Ukuran KAP dan Spesialisasi Industri KAP terhadap Kualitas Audit: Tingkat Risiko Litigasi Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *Diponegoro Journal of Accounting*. Vol. 1, No. 1, h 1-15.
- Cormier, D., Ledoux, M., Magnan, M. and Aerts, W. 2010. "Corporate governance and information asymmetry between managers and investors". *Corporate Governance*, Vol. 10 No. 5, pp. 574-589.
- Daly, K. 2006/2007. "Audit committees are far from happy, *Directorship*". Directorship, p. 34, www.directorship.com
- DeAngelo, L.E. 1981. "Auditor size and audit quality". *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 3, pp. 183-199.
- Dobler, M., Lajili, K. and Zeghal, D. 2011. "Attributes of corporate risk disclosure: an international investigation in the manufacturing sector". *Journal of International Accounting Research*, Vol. 10 No. 2, pp. 1-22.
- Eisenhardt, K.M. 1989. "Agency theory: an assessment and review". *The Academy of Management Review*, Vol. 14 No. 1, pp. 57-74.
- Hossain, M., Tan, L.M. and Adams, M. 1994. "Voluntary disclosure in an emerging capital market: some empirical evidence from companies listed on the Kuala Lumpur stock exchange". *The International Journal of Accounting*, Vol. 29 No. 3, pp. 334-351.
- Iyer, V.M., Bamber, E.M. and Griffin, J. 2013. "Characteristics of audit committee financial experts: an empirical study". *Managerial Auditing Journal*, Vol. 28 No. 1, pp. 65-78.
- Jensen, M. and Meckling, W. 1976. "Theory of the firm; managerial behaviour, agency costs and ownership structure". *Journal of Financial Economics*, Vol. 3 No. 4, pp. 305-360.
- Linsley, P.M. and Shrires, P.J. 2006). "Risk reporting: a study of risk disclosures in the annual reports of UK companies". *The British Accounting Review*, Vol. 38 No. 4, pp. 387-404.
- Linsley, P.M., Shrires, P.J. and Crumpton, M. 2006. "Risk disclosure: an exploratory study of UK and Canadian banks". *Journal of Banking Regulation*, Vol. 7 Nos 3/4, pp. 268-282.
- Malone, D., Fries, C. and Jones, T. 1993. "An empirical investigation of the extent of corporate financial disclosure in the oil and gas industry". *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, Vol. 28 No. 3, pp. 249-273.
- Meizaroh dan J. Lucyanda. 2011. "Pengaruh Corporate Governance dan Karakteristik Perusahaan terhadap Pengungkapan Enterprise Risk Management", *Simposium Nasional Akuntansi XIV*. Banda Aceh
- Nolan, R. and McFarlan, F.W. 2005. "Information Technology and the Board of Directors". *Harvard Business Review*, Vol. 83 No. 10, p. 96.
- Subramanian, N., McManus, L. and Zhang, J. 2009. "Corporate governance, firm characteristics and risk management committee formation in Australian companies". *Managerial Auditing Journal*, Vol. 24 No. 4, pp. 316-339.
- Sudarmadji, A.M dan L. Sularto. 2007. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, dan Tipe Kepemilikan Perusahaan Terhadap Luas Voluntary Disclosure Laporan Keuangan Tahunan", *Proceeding PESAT*, Auditorium Kampus Gunadarma, Vol. 2, ISSN: 1858 – 2559.
- Tao, N.B. and Hutchinson, M. 2013. "Corporate governance and risk management: the role of risk management and compensation committees". *Journal of Contemporary Accounting and Economics*, Vol. 9 No. 1, pp. 83-99.
- Taylor, D. and Zhang, J.X. 2011. "Corporate risk disclosures: the influence of institutional shareholders and the audit committees". *Persentasi pada Accounting & Finance Association of Australia & New Zealand (AFAANZ)*.
- Wahyuni, Tri. dan P. Harto. 2012. Analisis Pengaruh Corporate Governance dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Keberadaan Komite Manajemen Risiko. *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol. 1, No. 2, h. 1-12
- Wardani, Rr. P. 2012. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Luas Pengungkapan Sukarela. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 14, No. 1, h. 1-15