

ANALISIS PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN DAN RISIKO PERUSAHAAN TERHADAP PENGUNGKAPAN RISIKO DALAM LAPORAN TAHUNAN

Misni Erwati, Ratih Kusumastuti dan Dewi Fitriyani¹⁾

¹⁾Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Jambi

Abstrak: Penelitian ini menguji pengaruh ukuran perusahaan dan risiko perusahaan terhadap pengungkapan risiko dalam laporan tahunan perusahaan. Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan logaritma natural dari total penjualan dan risiko diukur dengan *leverage*. Terdapat 101 perusahaan yang menjadi sampel yang mempublikasikan laporan tahunannya pada tahun 2010 di situs resmi Bursa Efek Indonesia. Hasil uji statistik regresi linear berganda menunjukkan ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap pengungkapan risiko sedangkan risiko perusahaan tidak berpengaruh terhadap pengungkapan risiko. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa semakin besar ukuran suatu perusahaan lebih akan mengungkapkan pengungkapan risiko. Sementara besarnya risiko pada perusahaan tidak dapat mempengaruhi suatu perusahaan untuk melakukan pengungkapan risiko dalam laporan tahunannya.

KataKunci: *Ukuran Perusahaan, Risiko Perusahaan, Pengungkapan Risiko*

Pengungkapan informasi merupakan salah satu cara utama mengkomunikasikan informasi kepada para pembuat keputusan eksternal seperti para investor, kreditor, dan para *stakeholder* (pemangku kepentingan) lainnya. Salah satu sarana perusahaan mengkomunikasikan informasi yaitu dalam bentuk laporan tahunan perusahaan (*annual report*). Laporan tahunan emiten dan perusahaan publik merupakan suatu dokumen yang secara resmi diwajibkan dibuat oleh perusahaan setiap tahunnya dan diharapkan memberikan informasi yang bermanfaat bagi para pengguna untuk membuat keputusan yang lebih baik. Laporan tersebut terdiri dari komponen keuangan (Laporan Neraca, Laporan Laba Rugi, Laporan Arus Kas, Laporan Perubahan Ekuitas dan Catatan Atas laporan Keuangan) dan komponen non-keuangan.

Seiring perubahan lingkungan bisnis, karena laporan keuangan saja dirasa tidak cukup untuk memberikan informasi yang memadai bagi para pemangku kepentingan (Maines *et al.*, 2002), maka

laporan tahunan menjadi sesuatu yang sangat berarti bagi mereka yang berkepentingan, karena memuat informasi yang komprehensif mengenai perusahaan. Terutama setelah terjadinya skandal perusahaan besar dan kecurangan praktek akuntansi yang dilakukan oleh Enron dan WorldCom.

Meskipun berbagai kasus skandal telah terjadi akibat kecurangan akuntansi, namun laporan tahunan masih menjadi sumber informasi kunci bagi para pembuat keputusan. Padahal sekarang ini banyak perusahaan yang menerbitkan lebih banyak informasi dari sebelumnya yang mungkin dapat memberikan informasi yang bernilai relevan dalam memprediksi kinerja masa depan perusahaan. Informasi tersebut diantaranya adalah laporan interim, *press release*, *conference calls*, *web site* perusahaan, dan bentuk komunikasi lainnya.

Perusahaan jasa akuntansi, dalam hal ini Kantor Akuntan Publik (KAP) *Big Five* yang sekarang menjadi *Big Four* memelopori permintaan adanya transparansi yang lebih melalui

pengungkapan dalam laporan tahunan. Tepatnya pada bulan Desember 2001, mereka menyampaikan suatu petisi pada SEC Amerika Serikat agar mengeluarkan surat edaran yang bersifat interpretasi sebagai petunjuk bagi perusahaan publik dalam mempersiapkan pengungkapan yang lebih luas dalam laporan tahunan (Linsley and Shrivess, 2006).

Akhir-akhir ini konsep risiko dan manajemen risiko telah menjadi perhatian (Power, 2004). Perkembangan masalah ini memicu ketertarikan para peneliti untuk melihat lebih dalam lagi terhadap praktek pengungkapan perusahaan—pengungkapan tanggung jawab sosial dan lingkungan, pengungkapan kekayaan intelektual, dan manajemen risiko. Diantara ketiga pengungkapan tersebut, pengungkapan risiko dan manajemen risiko merupakan sesuatu yang paling sedikit diteliti. Oleh karena para pemegang saham dan pihak-pihak lain yang berkepentingan masih menerima informasi yang sedikit mengenai risiko perusahaan atau bagaimana para direktur perusahaan mengelola risiko tersebut, maka aspek signifikan atas perdebatan tersebut terkonsentrasi pada bagaimana perusahaan seharusnya mengungkapkan informasi risiko dan manajemen risiko dalam laporan tahunan mereka.

Standar manajemen risiko yang diterbitkan oleh organisasi profesional juga telah menstimulasi minat dalam perkembangan sistem manajemen risiko (contoh: Association of Insurance and Risk Managers, 2002). Masalah pengungkapan yang lebih atas risiko ini juga berhubungan erat dengan *good corporate governance*, yang meminta para direktur untuk bertanggung jawab pada para pemegang saham dan para pemangku kepentingan atas risiko yang dihadapi perusahaan dan pengungkapan risiko yang meningkat mempermudah pemahaman atas profil risiko perusahaan.

Menilai risiko atas investasi yang akan dilakukan merupakan hal yang sangat penting bagi para investor yang akan menghadapi ketidakpastian kondisi yang semakin meningkat. Dalam konteks ini, pengungkapan informasi sukarela yang dilakukan manajemen dapat mengurangi asimetri informasi antara manajer dalam perusahaan dan para pembuat keputusan pihak luar perusahaan. Pengungkapan risiko dan manajemen risiko juga dapat memberikan informasi atas eksposur risiko dan praktek manajemen risiko (Wood *et al.*, 2004) yang nantinya dapat memudahkan para pembuat keputusan untuk mengevaluasi dampak dari risiko yang mungkin dihadapi perusahaan (Dobler, 2005).

Belkoui & Karpik (1989) menyatakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka perusahaan tersebut akan lebih dipandang. Oleh karena itu, perusahaan harus membuat usaha yang lebih besar untuk membangun citra dan persepsi terhadap masyarakat luas. Berkaitan dengan dampak ukuran, Lefwitsch *et al.* (1981) menyatakan bahwa proporsi modal dari luar perusahaan cenderung menjadi semakin besar seiring besarnya perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang meminjam asetnya dari bank dengan proporsi yang lebih besar cenderung mengungkapkan lebih banyak informasi untuk memenuhi kebutuhan pihak yang meminjamkan aset tersebut (Jensen & Meckling, 1976). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan merupakan pemicu yang kuat untuk pengungkapan.

Bukti empiris dari beberapa penelitian menunjukkan bahwa ada hubungan positif antara ukuran perusahaan dengan tingkat pengungkapan (Firth, 1979; Cooke, 1992; Hossain *et al.*, 1995; Ahmed & Courtis, 1999; Beattie *et al.*, 2004; dan Hassan *et al.*, 2006). Penelitian yang lebih spesifik mengenai ukuran perusahaan dengan

pengungkapan risiko, telah dilakukan oleh Linsley & Shrives (2006) dan Amran *et al.* (2009), membuktikan pengaruh antara kedua variabel tersebut. Begitupun Wulandari (2009) juga menunjukkan ada hubungan antara ukurna perusahaan dengan pengungkapan risiko. Meskipun penelitian Beretta and Bozzolan (2004) tidak dapat membuktikan pengaruh tersebut.

Tingkat risiko perusahaan juga diduga akan berhubungan dengan banyaknya pengungkapan risiko dalam laporan tahunan perusahaan. Berdasarkan *stakeholder theory*, perusahaan diharapkan berusaha membuat pengungkapan yang lebih tentang risiko dalam rangka memberikan justifikasi dan penjelasan informasi tentang sesuatu yang terjadi di perusahaan. Dalam penelitian ini tingkat risiko perusahaan menggunakan proksi leverage. *Leverage* telah banyak digunakan sebagai proksi risiko dalam berbagai penelitian yang berhubungan dengan pengungkapan dan hasilnya ada yang berpengaruh dan ada yang tidak. Malone *et al.* (1993) menemukan adanya pengaruh antara banyaknya pengungkapan dengan tingkat leverage, sementara Hossain *et al.* (1995) dan Ahmed and Courtis (1999) tidak menemukan adanya hubungan. Selanjutnya Ahn and Lee (2004) menyatakan bahwa ketika perusahaan secara tidak seimbang mempunyai tingkat hutang yang lebih tinggi dibandingkan struktur modalnya, kreditor bisa saja meminta perusahaan untuk mengungkapkan informasi yang lebih banyak. Sebaliknya Wulandari (2009) tidak menemukan adanya hubungan antara leverage dengan pengungkapan risiko perusahaan.

Institute of Chartered Accountants in England and Wales (ICAEW) (1999) berpendapat bahwa perusahaan yang mengungkapkan informasi risiko lebih banyak akan mengetahui bahwa pasar akan memahami lebih baik posisi risiko perusahaan

dan kemudian perusahaan dianggap mempunyai risiko yang lebih rendah daripada sebelumnya. Oleh karena itu, pengungkapan risiko yang meningkat dapat berdampak pada tingkat persepsian risiko perusahaan, meskipun untuk pendapat tertentu tidak diketahui.

Perusahaan dengan tingkat risiko lebih tinggi akan mengungkapkan jumlah informasi risiko yang lebih banyak sebagaimana direktur mempunyai kebutuhan yang lebih banyak untuk menjelaskan penyebab dari tingginya risiko ini. Oleh karena itu, para direktur ini bisa saja mempunyai dorongan yang kuat untuk menjelaskan dengan rinci pada pemegang saham dan komunitas pemangku kepentingan yang lebih luas tentang bagaimana mereka mengelola risiko ini dan hal itu akan menyebabkan tingginya tingkat pengungkapan risiko. Dengan demikian, akan ada pengaruh antara pengungkapan risiko dengan tingkat risiko.

TINJAUAN PUSTAKA

Pengungkapan Informasi (*Disclosure*)

Pengungkapan merupakan bagian integral dari pelaporan keuangan dan langkah akhir dalam proses akuntansi yaitu penyajian informasi dalam bentuk seperangkat penuh statemen keuangan (Suwardjono, 2008). Secara lebih spesifik, Tearney *et al.* (2007) menginterpretasikan pengertian pengungkapan sebagai berikut:

“Broadly interpreted, disclosure is concerned with information in both the financial statements and supplementary communications including footnotes, post-statement events, management’s discussion and analysis of operations for the forthcoming year, financial and operating forecasts, and additional financial

statement covering segmental disclosure and extensions beyond historical cost”.

1. Pengungkapan Wajib (*Mandatory Disclosure*)

Pengungkapan wajib merupakan pengungkapan minimum yang disyaratkan oleh peraturan yang berlaku. Di Indonesia, peraturan tentang standar pengungkapan informasi bagi perusahaan yang telah melakukan penawaran umum dan perusahaan publik yaitu, Peraturan No. VIII.G.7 tentang Pedoman Penyajian Laporan Keuangan dan Peraturan No. VIII.G.2 tentang Laporan Tahunan. Peraturan tersebut diperkuat dengan Keputusan Ketua Bapepam No. Kep-17/PM/1995, yang selanjutnya diubah melalui Keputusan Ketua Bapepam No. Kep-38/PM/1996 yang berlaku bagi semua perusahaan yang telah melakukan penawaran umum dan perusahaan publik. Peraturan tersebut diperbaharui dengan Peraturan Nomor X.K.6 Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor: Kep-134/BI/2006 tentang Kewajiban Penyampaian Laporan Tahunan Bagi Emiten atau Perusahaan Publik kepada Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan.

2. Pengungkapan Sukarela (*Voluntary Disclosure*)

Salah satu cara meningkatkan kredibilitas perusahaan adalah melalui pengungkapan sukarela secara lebih luas untuk membantu investor dalam memahami strategi bisnis manajemen. Pengungkapan sukarela merupakan pengungkapan butir-butir yang dilakukan secara sukarela oleh perusahaan diluar apa yang diwajibkan oleh standar akuntansi dan peraturan badan pengawas yang berlaku. Sedangkan dari sumber PSAK dapat disimpulkan bahwa informasi lain atau informasi tambahan (telaahan keuangan yang menjelaskan karakteristik utama yang mempengaruhi kinerja

perusahaan, posisi keuangan perusahaan, kondisi ketidakpastian, laporan mengenai lingkungan hidup, laporan nilai tambah adalah merupakan pengungkapan yang dianjurkan (tidak diharuskan) dan diperlukan dalam rangka memberikan penyajian yang wajar dan relevan dengan kebutuhan pemakai. Teori pensignalan (*signalling theory*) melandasi pengungkapan sukarela ini. Manajemen selalu berusaha mengungkapkan informasi penting yang menurut pertimbangannya sangat diminati oleh investor dan pemegang saham khususnya kalau informasi tersebut merupakan berita baik (*good news*). Manajemen juga akan memberikan informasi yang dapat meningkatkan kredibilitasnya dan kesuksesan perusahaan meskipun informasi tersebut tidak diwajibkan (Suwardjono, 2008).

Luas pengungkapan mengalami perkembangan dari waktu ke waktu, dipengaruhi oleh perkembangan ekonomi, sosial budaya suatu negara, teknologi informasi, kepemilikan perusahaan dan peraturan-peraturan yang dikeluarkan oleh lembaga yang berwenang. Ada tiga konsep pengungkapan yang umumnya diusulkan, yaitu: *adequate disclosure* (pengungkapan cukup), *fair disclosure* (pengungkapan wajar), dan *full disclosure* (pengungkapan penuh).

Pengungkapan Risiko

1. Definisi Risiko

Kesulitan dalam melakukan penelitian tentang pengungkapan risiko disebabkan oleh kesulitan untuk mengidentifikasi pengungkapan risiko yang menuntut risiko perlu untuk didefinisikan secara teliti. Dalam kehidupan sehari-hari kata risiko sering digunakan secara luas, sebagai perbandingan, dalam bukubuku teks keuangan secara khusus mendefinisikan kata risiko

sebagai acuan terhadap sekumpulan *outcome* (keluaran) yang berasal dari suatu keputusan yang dapat memberikan probabilitas apakah ketidakpastian muncul ketika probabilitas tidak dapat diberikan pada sejumlah keluaran (Watson and Head, 1998). Lebih spesifik lagi definisi menurut Hartono (2008) yang mengaitkannya dengan *return*, bahwa risiko sering merupakan penyimpangan atau deviasi dari *outcome* yang diterima dengan yang diekspektasi.

Pada jaman pra-modern, risiko dihubungkan dengan peristiwa alamiah seperti; badai, gempa bumi, dan banjir. Sedangkan para pemikir modern berpendapat bahwa risiko berhubungan keluaran suatu kejadian, baik itu keluaran positif atau negatif. Hal ini berbeda dengan pandangan pra-modern bahwa risiko semata-mata dianggap sebagai sesuatu yang buruk. Perkembangan penghitungan probabilitas dan industry asuransi selama revolusi industri berdampak pada pemikiran tentang risiko, yang kemudian berpengaruh terhadap perhitungan matematika. Dalam mendefinisikan risiko untuk penelitian ini, pengungkapan dinilai sebagai pengungkapan risiko jika pembaca diberitahu tentang kesempatan atau prospek, atau berbagai risiko, bahaya, kerugian, ancaman atau eksposur, yang telah berdampak pada perusahaan atau mungkin akan berdampak pada perusahaan di masa depan atau bagi manajemen atas berbagai kesempatan, prospek, risiko, bahaya, kerugian, ancaman dan eksposur. Ini merupakan definisi yang luas atas risiko dan mencakup risiko baik atau buruk dan ketidakpastian. Dasar pemikiran untuk adopsi definisi ini yaitu sesuai dengan diskusi Lupton (1999) tentang bagaimana risiko secara luas dipahami.

2. Perkembangan Pengungkapan Risiko

Perdebatan mengenai pentingnya pengungkapan risiko telah muncul sejak awal tahun 1998, ketika *the Institute of Chartered Accountants in English and Wales* (ICAEW) menerbitkan "*Financial Reporting Risk-Proposals for a statement of Business Risk*". ICAEW mengusulkan agar para manajemen memberikan informasi manajemen risiko dalam laporan tahunannya untuk mempermudah pembuatan keputusan oleh para penggunanya (Linsley and Shrives, 2006). Menurut Linsley and Shrives (2006), laporan tahunan sekarang sudah memberikan bentuk pengungkapan risiko, namun belum secara komprehensif. Pada kenyataannya laporan tahunan tidak menyajikan diskusi yang koheren atas risiko yang menjadi tantangan perusahaan dan manajer untuk mengelola risiko tersebut.

Review mengenai status pengungkapan risiko dalam laporan tahunan dalam perspektif regulasi masih sangat sedikit, sebagian besar ditujukan pada risiko pasar yang berhubungan dengan penggunaan derivatif contohnya, IAS 32 dan IAS 39 (Beretta and Bozzolan, 2004). Di Amerika Serikat, *Financial Reporting Release No. 48 (FRR 48)* yang diterbitkan tahun 1997, meminta perusahaan yang list di SEC untuk mengungkapkan baik informasi kuantitatif maupun kualitatif atas risiko pasar dalam catatan atas laporan dan juga dalam *Management, Discussion and Analysis* (MDA).

Di Inggris sendiri perdebatan mengenai risiko lebih awal terjadi, *the Operating and Financial Review (OFR)* sejenis MDA, diperkenalkan pada tahun 1993 bagi perusahaan yang listing di bursa dan sifatnya masih sukarela. OFR merekomendasi perusahaan untuk

mengungkapkan telaah atas risiko kunci dan mengungkapkan juga tren yang dapat mempengaruhi masa depan. Sementara itu di Jerman, GAS5 meminta informasi tentang risiko disajikan secara terpisah dalam laporan manajemen. Begitupun di Australia, *the Australia's ASX Corporate Governance Principles and Recommendations* mengeluarkan *Principle 7 on Risk Management and Recognition*. Hal ini menunjukkan adanya peningkatan pentingnya masalah risiko dan manajemen risiko sebagai bagian dari praktek *good corporate governance*.

Peraturan yang sama juga diterapkan di Kanada, bursa mewajibkan setiap perusahaan yang listing untuk mengungkapkan informasi risiko dalam ruang MDA. Di Indonesia, pengungkapan informasi mengenai risiko dan manajemen risiko perusahaan biasanya tertuang dalam ruang Tata Kelola Perusahaan (*Corporate Governance*) atau dalam Diskusi dan Analisis Manajemen/DAM (*management's discussion and analysis/MDA*) atau, dalam ruang tersendiri. Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan juga mensyaratkan setiap perusahaan yang listing harus mengungkapkan posisi keuangannya, manajemen, dan operasinya dalam laporan tahunan dalam rangka memudahkan para pemegang saham dan investor untuk menilai kinerja perusahaan.

Beberapa usaha perlindungan ini, mensyaratkan beberapa statemen spesifik tambahan yang harus ada dalam laporan tahunan perusahaan, antara lain: (1) Pernyataan tentang *Corporate Governance* yang dipraktekkan oleh perusahaan, (2) Pernyataan tentang pengendalian perusahaan, pengendalian risiko dan manajemen risiko, dan (3) Pernyataan tentang diskusi-diskusi seluruh pencapaian dan prospek perusahaan yang tertuang dalam Diskusi dan Analisis Manajemen. Risiko

merupakan elemen bisnis yang tidak dapat dihindarkan. Disamping risiko keuangan, suatu perusahaan juga mudah terpengaruh oleh risiko bisnis atau perubahan kondisi ekonomi secara keseluruhan yang dapat mempengaruhi harga sekuritas perusahaan. Oleh karena itu, berdasarkan kepentingan terbaik para pemangku kepentingan, risiko harus diungkap secara benar dan tepat (Amran *et al.*, 2009). Berdasarkan arti penting dari pengungkapan risiko dan masih sedikitnya penelitian yang dilakukan terhadap masalah pengungkapan risiko ini, maka masih perlu mendapat perhatian lebih terhadap masalah ini, khususnya di negara Indonesia.

3. Luas Pengungkapan Risiko

Banyak penelitian yang telah dilakukan mengenai banyaknya pengungkapan risiko dan manajemen risiko di luar negeri. Penelitian yang dilakukan dengan *content analysis* oleh Lajili and Zeghal (2005), menemukan bahwa 85,09% sampel perusahaan membuat pengungkapan hanya pada MDA; 82,46% hanya diungkapkan dalam catatan akun; dan 67,55% diungkap baik dalam MDA dan catatan atas akun. Mereka juga menemukan bahwa risiko keuangan merupakan risiko yang paling banyak diungkap oleh perusahaan dan meliputi informasi yang berhubungan dengan mata uang asing. Selanjutnya, cara pengelolaan risiko yang banyak dilakukan perusahaan dalam bentuk *hedging* (lindung nilai) yaitu menggunakan opsi *forward*, kontrak *futures* dan kontrak *swap*, diikuti risiko kredit dan risiko pasar yang berhubungan dengan reaksi perusahaan terhadap kompetisi.

Penelitian lain yang menggunakan analisis konten dilakukan di UK oleh Linsley and Shrivs (2006), dengan mengidentifikasi 6,168 kalimat, hasilnya konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Lajili and Zeghal (2005), bahwa

risiko keuangan merupakan jenis risiko yang paling banyak diungkap, kemudian diikuti oleh risiko strategik dan risiko integritas. Sebagian besar pengungkapan bersifat kualitatif yang juga konsisten dengan penelitian Lajili and Zeghal. Dari uraian diatas, risiko keuangan merupakan jenis risiko yang paling banyak diungkap. Hal ini juga jelas terlihat bahwa pengungkapan kurang spesifik dan sebagian besar kualitatif. Penelitian ini diharapkan dapat menambah literature diatas dengan memberikan pandangan dari perspektif di negara berkembang.

4. Manfaat Pengungkapan Risiko

Penelitian yang dilakukan di Amerika mengenai manfaat pengungkapan risiko sebagian besar mengacu pada *market-based*. Linsmeir *et al.* (2002), telah menguji hubungan antara pengungkapan risiko dan tingkat suku bunga, kurs tukar dan harga komoditas. Hasil penelitian mereka memberikan bukti yang kuat tentang manfaat penggunaan informasi risiko oleh para investor. Oleh karena itu, mereka menyimpulkan bahwa pengungkapan risiko dapat mengurangi ketidakpastian investor dan keberagaman opini tentang penilaian perusahaan. Rajgopal (1999) menguji hubungan antara pengungkapan risiko harga komoditas dan pandangan pasar tentang sensitivitas harga minyak dan gas. Sebagaimana hubungan ini dikonformasi, kesimpulan yang didapat bahwa pengungkapan sangat bermanfaat karena hal ini menjadi indikator yang reliabel atas sensitivitas harga yang dapat membantu para investor membuat keputusan yang bijak. Hodder *et al.* (2001) menguji aspek FRR No. 48 dan penelitian mereka menghasilkan tiga kesimpulan. Pertama, para investor mengevaluasi risiko sebagai suatu hal yang kompleks. Kedua, FRR no. 48 memperbolehkan tiga alternatif format pengungkapan namun pembaca akan menilai sebuah risiko perusahaan sedikit

berbeda tergantung dari format yang digunakan. Ketiga, permintaan pengungkapan tidak mensyaratkan mengungkapkan informasi kuantitatif yang lebih, sehingga pengguna tidak akan mampu memahami eksposur risiko derivatif perusahaan. Masalah penting yang terjadi ketika perusahaan tidak secara penuh mengungkapkan informasi sesuai dengan permintaan, dan dalam kasus FRR No. 48. Roulstone (1999) menemukan adanya ketidaksesuaian atau ketidakpatuhan yang signifikan. Linsley and Shrivs (2000) meneliti masalah permintaan atas pengungkapan risiko dengan melihat perdebatan antara manfaat dan kerugiannya atas pengungkapan informasi risiko perusahaan dalam laporan tahunan, hasilnya menyatakan bahwa manfaat paling potensial dari meningkatnya pengungkapan risiko yaitu menurunnya *cost of capital*.

Pengembangan Hipotesis

Stanton and Stanton (2002) mereview laporan tahunan perusahaan dengan mengidentifikasi 70 pengungkapan yang dipublikasikan dalam periode 1999-2000, tidak ada satupun darinya yang secara khusus menguji pengungkapan risiko. Dasar pemikiran yang mendasari perkembangan atas edaran SEC adalah pengungkapan informasi risiko pasar akan bermanfaat bagi pemegang saham dalam menilai eksposur derivatif perusahaan (Linsmeier and Pearson, 1997).

Penelitian mengenai pengungkapan risiko sebagian besar dilakukan di ranah Eropa dan Amerika. Tinjauan umum atas literatur yang relevan menunjukkan bahwa ada dua kelompok pendekatan riset. Kelompok pertama melihat semua laporan tahunan sebagai sumber analisis konten (*content analysis*) atas pengungkapan risiko dan kelompok yang lain menfokuskan pada MDA

(Management Discussion and Analysis). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Linsley and Shrivies (2006), sebagian besar penelitian tentang pengungkapan terjadi pada 30 tahun terakhir, khususnya di Amerika, UK, Kanada dan Jerman. Hal ini mungkin karena kewajiban yang dikenakan bagi setiap perusahaan yang list di bursa negara tersebut untuk mengungkapkan masing-masing risiko mereka.

Penelitian ini menggunakan landasan *stakeholder theory* dalam mengembangkan hipotesis yang akan diuji. Teori ini dipilih karena kekuatannya dalam menjelaskan keterkaitan antara perusahaan dengan para pemangku kepentingannya. Selain itu, teori ini juga sudah banyak sekali digunakan dalam penelitian tentang pengungkapan yang lainnya, seperti dalam *social and environmental disclosure* (Amran *et al.*, 2009). Freeman (1984) mendefinisikan pemangku kepentingan (*stakeholder*) sebagai kelompok atau individu yang mempengaruhi atau dipengaruhi oleh pencapaian tujuan perusahaan. Intinya, *stakeholder theory* menjelaskan tentang hubungan yang dinamis dan kompleks antara organisasi dan sekitarnya (Gray *et al.*, 1996).

Tugas utama perusahaan yaitu untuk memperoleh kemampuan menyeimbangkan konflik permintaan berbagai pemangku kepentingan perusahaan (Roberts, 1992). Informasi merupakan elemen kunci dalam pengambilan keputusan. Pemangku kepentingan, seperti investor, akan menggunakan posisinya untuk mengumpulkan sebanyak mungkin informasi atas risiko dengan meminta dari perusahaan dalam rangka membuat keputusan. Pengungkapan risiko seringkali berhubungan dengan praktek yang dilakukan di negara-negara maju, karena pemerintah telah menentukan regulasi yang mewajibkan

pengungkapan risiko bagi keuntungan pemangku kepentingan. Sementara di Indonesia, peraturan mengenai pengungkapan informasi tentang risiko masih bersifat sukarela. Oleh karena itu, dengan penelitian ini peneliti ingin mengetahui kemauan perusahaan-perusahaan publik di Indonesia untuk mengungkapkan risiko dan menguji hubungan antara banyaknya pengungkapan risiko dengan variabel-variabel yang diduga berkaitan seperti ukuran perusahaan, jenis industri, dan tingkat risiko perusahaan.

1. Ukuran Perusahaan dan Pengungkapan Risiko

Ukuran perusahaan hampir diikutsertakan dalam sebagian besar penelitian yang berhubungan dengan pengungkapan, baik sebagai variabel utama ataupun hanya sebagai variabel kontrol (Ahn and Lee, 2004). Hal ini disebabkan semakin besar perusahaan, pemangku kepentingan yang terlibat didalamnya juga semakin meningkat. Oleh karena itu, tuntutan pengungkapan juga semakin banyak bagi perusahaan karena harus memenuhi kebutuhan sekelompok orang-orang yang membutuhkan.

Bukti empiris dari beberapa penelitian menunjukkan bahwa ada hubungan positif antara ukuran perusahaan dengan tingkat pengungkapan (Firth, 1979; Cooke, 1992; Hossain *et al.*, 1995; Beattie *et al.*, 2004; dan Hassan *et al.*, 2006). Belkoui & Karpik (1989) menyatakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka perusahaan tersebut lebih dipandang. Oleh karena itu, perusahaan harus membuat usaha yang lebih untuk membangun citra dan persepsi terhadap masyarakat luas. Berkenaan dengan dampak ukuran, Lewitch, Watts, and Zimmerman (1981) menyatakan bahwa proporsi modal dari luar perusahaan cenderung menjadi semakin besar seiring besarnya perusahaan; karena perusahaan

yang meminjam asetnya dari bank dengan proporsi yang lebih besar cenderung mengungkapkan lebih banyak informasi untuk memenuhi kebutuhan pihak yang meminjakan aset tersebut (Jensen & Meckling, 1976). Sehingga, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan merupakan pemicu yang kuat bagi pengungkapan.

Linsley & Shrivies (2006), Amran *et al.* (2009), dan Wulandari (2009) membuktikan adanya hubungan antara kedua variabel tersebut. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang telah dilakukan, maka hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H1 : Terdapat pengaruh antara ukuran perusahaan dengan pengungkapan risiko

2. Risiko Perusahaan dan Pengungkapan Risiko

Untuk menguji tingkat risiko perusahaan dengan banyaknya pengungkapan risiko, penelitian ini mencoba menggunakan proksi yang telah dikenal sebagai ukuran dari tingkat risiko perusahaan, yaitu *leverage*.

Berdasarkan *stakeholder theory*, perusahaan diharapkan berusaha membuat pengungkapan yang lebih tentang risiko dalam rangka memberikan justifikasi dan penjelasan tentang sesuatu yang terjadi di perusahaan. Ahn and Lee (2004) menyatakan bahwa ketika perusahaan secara tidak seimbang mempunyai tingkat hutang yang lebih tinggi dibandingkan struktur modalnya, kreditor bisa saja meminta perusahaan untuk mengungkapkan informasi yang lebih banyak.

Leverage telah banyak digunakan sebagai proksi risiko dalam berbagai penelitian yang berhubungan dengan pengungkapan dan menemukan hasil bahwa tingkat *leverage* ada yang berkorelasi dengan tingkat pengungkapan dan ada yang tidak (Ahn and Lee, 2004). Roberts (1992) menemukan korelasi yang positif antara banyaknya

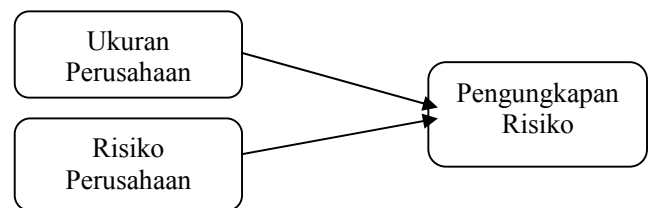
pengungkapan dengan tingkat *leverage*, demikian juga Malone *et al.* (1993). Sedangkan penelitian Sembiring (2003) menemukan korelasi yang negatif antara kedua variabel tersebut. Hossain *et al.* (1995) dan Ahmed and Courtis (1999) tidak menemukan adanya hubungan antara kedua variabel tersebut. Begitupun Wulandari (2009) juga tidak membuktikan adanya hubungan antara *leverage* dengan pengungkapan risiko. Namun untuk penelitian yang mengkhususkan pada pengungkapan risiko masih sangat sedikit, dan sebagian besar hanya dilakukan di luar negeri. Oleh karena, dalam penelitian ini, hipotesis kedua yang diajukan adalah:

H2 : Terdapat pengaruh antara *leverage* perusahaan dengan pengungkapan risiko

Model Penelitian

Berdasarkan teori dan hipotesis yang telah diajukan di atas, maka dapat dibuat rerangka pemikiran teoritis dalam bentuk model penelitian seperti pada gambar berikut ini:

Gambar 1
Model Penelitian



METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu sebanyak 435 emiten. Penggunaan perusahaan yang tercatat di BEI sebagai populasi karena perusahaan tersebut mempunyai kewajiban untuk menyampaikan laporan tahunan kepada pihak luar perusahaan,

sehingga memungkinkan data laporan tahunan tersebut diperoleh dalam penelitian ini. Metoda pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metoda *purposive judgment sampling*, yaitu tipe pemilihan sampel secara tidak acak yang informasinya diperoleh dengan menggunakan pertimbangan tertentu.

Adapun kriteria yang digunakan dalam penentuan sampel penelitian antara lain:

1. Perusahaan yang mempublikasikan laporan tahunan (*annual report*) 2010 di situs Bursa Efek Indonesia yaitu *www.idx.co.id*.
2. Perusahaan tersebut tidak bergerak di bidang perbankan dan lembaga keuangan
3. Memiliki data lengkap yang dibutuhkan dalam penelitian
4. Mempunyai tahun buku yang berakhir 31 Desember.

Berdasarkan kriteria tersebut terdapat 134 perusahaan yang menjadi sampel. Dari jumlah tersebut hanya 101 perusahaan yang bisa diolah dikarenakan terdapat data outlier dan tidak valid.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh melalui berbagai sumber seperti *Indonesian Capital Market Directory* untuk mengetahui klasifikasi industri, *website* Bursa Efek Indonesia yaitu (*www.idx.co.id*) dan Osiris untuk data laporan tahunan (*annual report*).

Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah pengungkapan risiko dalam laporan tahunan perusahaan. Metoda analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis konten (*content analysis*). Metoda ini dipilih karena penelitian memfokuskan pada jumlah atau banyaknya pengungkapan risiko, bukan pada kualitas

pengungkapan risiko itu sendiri. Analisis isi juga merupakan metoda yang paling umum dan paling banyak digunakan dalam menilai pengungkapan (Gray *et al.*, 1995; Hackston and Milne, 1996; Linsley and Shrides, 2006; Amran *et al.*, 2009). Weber (1990) dalam Wulandari (2009) mendefinisikan analisis konten sebagai suatu metoda penelitian yang menggunakan seperangkat prosedur untuk membuat keputusan yang valid dari teks. Weber menambahkan bahwa aturan dalam proses penyimpulan berbeda-beda berdasarkan kepentingan peneliti.

Teknik ini memungkinkan suatu replikasi dan kesimpulan yang valid dari data berdasarkan konteks. Untuk meyakinkan cara replikasi kesimpulan, seperangkat instrument pemeriksaan, daftar nama (*check list*), dan aturan keputusan dibuat. *Checklist* dan aturan keputusan yang digunakan dalam penelitian ini mengambil model yang ditawarkan oleh ICAEW (1998), yang kemudian digunakan oleh Kajuter (2001) dalam Linsley and Shrides (2006), dan diulang kembali oleh Linsley and Shrides (2000; 2006) dengan beberapa modifikasi. Kategorisasi dari Linsley and Shrides (2006) inilah yang akhirnya digunakan sebagai acuan dalam penelitian ini. Terakhir, Amran *et al.* (2009) juga menggunakan kategorisasi dari Linsley & Shrides (2006) dalam penelitiannya. Seperti disebutkan sebelumnya, penelitian ini hanya memfokuskan pada bagian non-keuangan atau bagian naratif dari laporan tahunan. *Checklist* dilakukan dengan melihat adanya pengungkapan risiko dan manajemen risiko yang terangkum dalam enam kategori risiko utama yaitu: *financial risk*, *operation risk*, *empowerment risk*, *information processing and technology risk*, *integrity risk*, and *strategic risk*.

Enam kategori tersebut terbagi dalam 37 item pengungkapan lihat di (lampiran 1). Dalam melakukan analisis konten, jumlah kata, proporsi halaman, dan banyaknya kalimat atau bahkan paragraf dapat digunakan. Banyaknya pengungkapan diukur dari ada tidaknya kalimat atau paragraf yang muncul yang merepresentasikan risiko dan manajemen risiko dalam seksi naratif laporan tahunan. Dalam penelitian ini, pengidentifikasian informasi risiko dilakukan dengan memberikan nilai 1 jika ada kalimat yang merepresentasikan adanya pengungkapan risiko sesuai dengan kategori yang digunakan, dan 0 jika tidak ada kalimat yang menunjukkan pengungkapan risiko. Milne and Adler (1999) mendukung penggunaan kalimat dengan menyatakan bahwa penggunaan kalimat baik untuk pengkodean dan nampaknya memberikan data yang lengkap, reliable dan berarti untuk analisis selanjutnya.

Variabel Independen (X)

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan variabel penduga yang banyak digunakan untuk menjelaskan variasi pengungkapan dalam laporan tahunan perusahaan. Perusahaan besar merupakan emiten yang paling banyak disoroti oleh publik sehingga pengungkapan yang lebih besar merupakan pengurangan biaya politis perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dinilai dari beberapa segi. Dalam penelitian sebelumnya, *size* perusahaan diukur dengan jumlah karyawan, *log of total assets*, kapitalisasi pasar, *total turnover*, *market value* dan sebagainya. Semakin besar item-item tersebut maka dianggap semakin besar pula ukuran perusahaan itu. Semakin besar aset maka semakin banyak modal yang ditanam, semakin besar kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ia dikenal dalam masyarakat. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan

menggunakan logaritma natural dari jumlah total penjualan.

Risiko Perusahaan

Dalam penelitian ini risiko perusahaan diprosikan dengan *Leverage*. *Leverage* dalam penelitian ini diukur dengan cara total utang dibagi dengan total aset perusahaan. Tingkat *leverage* yang tinggi mengindikasikan utang yang berlebihan, yang menandakan kemungkinan suatu perusahaan menjadi tidak mampu menghasilkan pendapatan/laba yang memadai untuk memenuhi kewajiban-kewajibannya. Dengan demikian, tingkat *leverage* tertentu akan mengindikasikan bagaimana perusahaan mempunyai risiko karena masalah hutang yang dihadapinya.

Pengujian Hipotesis

Model regresi linier berganda digunakan untuk menguji hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini. Adapun persamaannya adalah sebagai berikut:

$$Disc_Risk = \alpha 0 + \beta 1SIZE + \beta 2LEV + e$$

Disk_Risk = Total item pengungkapan risiko

$\alpha 0$ = konstanta

$\beta 1,2$ = koefisien

Size = ukuran perusahaan

LEV = *leverage*

e = *error term*

Analisis Data

Model dalam penelitian ini akan diestimasi menggunakan regresi *Ordinary Least Squares (OLS)*, dengan bantuan program SPSS, untuk mendapatkan koefisien dan signifikansi dari hubungan yang terjadi antara variabel independen dengan variabel dependennya. Model regresi yang menggunakan metode estimasi OLS akan memberikan hasil yang *Best, Linear, Unbiased and Estimator (BLUE)* jika memenuhi kriteria asumsi klasik. Menurut Gujarati (2003) dalam Imam

Ghozali (2006), ada sepuluh asumsi utama yang mendasari model regresi linier klasik dengan menggunakan OLS. Dari sepuluh asumsi tersebut, ada 3 asumsi penting yang perlu dipertimbangkan dalam penelitian ini antara lain sebagai berikut:

1. Uji Normalitas.

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak, digunakan uji *non parametric* yaitu uji *Kolmogorov-Smirnov*. Pengujian data dengan uji *Kolmogorov-Smirnov* dapat dikatakan normal bila nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05.

2. Uji Multikolinearitas.

Multikolinearitas yaitu indikasi adanya hubungan linier di antara variabel independen. Akibat dari adanya multikolinearitas ini adalah koefisien regresinya tidak tertentu atau kesalahan standarnya tidak terhingga. Multikolinearitas ditandai dengan nilai R² yang tinggi namun *t statistic* yang rendah. Uji ini dapat dilihat dari nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) yang tidak melebihi angka 10 dan nilai *Tolerance* atau *condition index* yang tidak kurang dari 0,10 (Ghozali, 2006).

3. Uji Heteroskedastisitas.

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan variansi dari suatu residual pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variansi residual dari suatu pengamatan ke pengamatan yang lain berbeda, maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2006). Dalam penelitian ini, Uji Glejser digunakan untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas. Jika probabilitasnya di atas tingkat signifikansi 5%,

dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Hasil uji statistik deskriptif menunjukkan mean pengungkapan risiko adalah 0.557951, mean Leverage sebesar 0.515736 dan mean nilai Size 11.6414.

Tabel 1
Statistik Desriptif

Keterangan	Mean	Std. Dev.	Min	Max
Pengungkapan Risiko	0.557951	0.2431374	0.1300	1.0000
Leverage Size	0.515736	0.2598183	0.0085	1.8376
	11.6414	2.05484	5.17	15.39

Hasil Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Hasil pengujian normalitas menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 0.788 dan signifikan pada 0.564. Hal ini berarti tingkat signifikansi lebih besar dari 0.05 sehingga menunjukkan data residual terdistribusi secara normal.

2. Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas dilakukan dengan melihat nilai VIF dan tolerance. Apabila nilai VIF kurang dari 10 dan nilai *tolerance* tidak lebih kecil dari 0.10 maka tidak terdapat gejala multikolinearitas. Berdasarkan hasil pengujian tersebut diketahui nilai VIF berada pada 1.007. Sedangkan perhitungan nilai *tolerance* berada pada nilai 0,993. Hasil ini menunjukkan tidak adanya masalah multikolonieritas dalam model.

3. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas dilakukan menggunakan *scatterplots*. Hasil grafik *scatterplots* menunjukkan bahwa titik-titik tersebar secara acak

dan tidak membentuk pola tertentu baik di atas maupun di bawah angka 0 (nol). Hal ini berarti model tidak mengandung heteroskedastisitas.

Hasil Uji Hipotesis dan Pembahasan

1. Hipotesis Satu

Hipotesis satu memprediksi adanya pengaruh ukuran perusahaan terhadap pengungkapan risiko. Dari hasil uji regresi diketahui ukuran perusahaan (Size) memiliki tingkat signifikansi 0.001. Hasil ini menunjukkan adanya pengaruh ukuran perusahaan terhadap pengungkapan risiko. Hasil ini juga menunjukkan bahwa semakin besar perusahaan maka akan semakin banyak melakukan pengungkapan risiko yang dimilikinya. Hasil ini konsisten penelitian sebelumnya (Linsley & Shrives (2006), Amran *et al.* (2009), dan Wulandari (2009) yang menyatakan ada hubungan antara ukuran perusahaan dengan pengungkapan risiko.

Tabel 2
Hasil Uji Hipotesis

Variabel	Tingkat Signifikansi ($\alpha = 0.05$)
Size	0.001
Leverage	0.295

2. Hipotesis Dua

Hipotesis dua menyatakan ada pengaruh *leverage* dengan pengungkapan risiko. Berdasarkan hasil uji statistik diperoleh tingkat signifikansi *leverage* adalah 0.295 dan tidak menunjukkan adanya pengaruh *leverage* terhadap pengungkapan risiko. Hasil ini membuktikan tingkat risiko yang dimiliki perusahaan tidak dapat mempengaruhi banyaknya item risiko yang diungkapkan dalam laporan tahunan. Hasil ini sesuai dengan Hossain *et*

al. (1995), Ahmed and Courtis (1999), dan Wulandari (2009) yang tidak menemukan adanya hubungan antara tingkat *leverage* dengan pengungkapan risiko.

SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil uji statistik regresi linear berganda menunjukkan ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap pengungkapan risiko sedangkan risiko perusahaan tidak berpengaruh terhadap pengungkapan risiko. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa semakin besar ukuran suatu perusahaan lebih akan mengungkapkan pengungkapan risiko. Sementara besarnya risiko pada perusahaan tidak dapat mempengaruhi suatu perusahaan untuk melakukan pengungkapan risiko dalam laporan tahunannya.

Keterbatasan dan Saran

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, diantaranya hanya menggunakan data perusahaan pada satu periode pengamatan saja yaitu tahun 2010, sehingga penelitian selanjutnya disarankan untuk memperpanjang jangka waktu periode pengamatan lebih dari satu periode pengamatan. Penelitian ini menggunakan perusahaan yang tidak termasuk klasifikasi perbankan dan lembaga keuangan, tidak memisahkan berdasarkan klasifikasi industri sehingga hasilnya tidak dapat digeneralisasi pada setiap jenis industri. Oleh karena itu penelitian berikutnya dapat memisahkan data perusahaan berdasarkan klasifikasi industri. Penelitian ini juga hanya menggunakan dua variabel independen, sehingga diharapkan penelitian yang akan datang untuk menambah variabel independen.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmed, K., Courtis, J.K., 1999. Associations between Corporate Characteristics and Disclosure Levels in Annual Reports. *British Accounting Review* 31.
- Ahn, T.S. and Lee, J. 2004. Determinants of Voluntary Disclosures in Management Discussion and Analysis (MD&A): Korean Evidence”, *Paper Presented at the 16th Asian Pacific Conference on International Accounting Issues, Seoul*.
- Amran, A., Bin, A.M., and Hassan, B.C., 2009. Risk Reporting: An Explanatory Study on Risk Management Disclosure in Malaysian Annual Reports. *Managerial Auditing Journal* 24.
- Association of Insurance and Risk Managers, 2002. *A Risk Management Standard*. Association of Insurance and Risk Managers. London.
- Beattie, V., McInnes, W., Fearnley, S., 2004. Through the Eyes of Management: Narrative Reporting Across Three Sectors. Final Report. *ICAEW Centre for Business Performance*, London.
- Belkoui, A. and P. G. Karpik. 1989. Determinants of the Corporate Decision to Disclose Social Information. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*.
- Cooke, T.E., 1992. The Impact of Size, Stock Market Listing and Industry Type on Disclosure in the Annual Reports of Japanese Listed Corporations. *Accounting and Business Research*.
- Dobler, M., 2005. *National and International Developments in Risk Reporting: May the German Accounting Standard 5 the Way Internationally?* German ÍMH- Journal.
- Firth, M., 1979. The Effect of Size, Stock Market Listings, and Auditors on Voluntary Disclosure in Corporate Annual Reports. *Accounting and Business Research*.
- Freeman, R.E., 1984. *Strategic Management: A Stakeholder Approach*, Pitman Publishing, Marshfield, MA.
- Ghozali, Imam, 2006. *Aplikasi Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Keempat. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gray, R.H., Owen, D.L. and Adams, C.A., 1996. *Accounting and Accountability: Changes and Challenges in Corporate Social and Environmental Reporting*. Prentice-Hall, Hemel Hempstead.
- Hartono, Jogiyanto, 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Cetakan Kelima. Badan Penerbit Fakultas Ekonomi. Yogyakarta.
- Hassan, O., Giorgioni, G. and Romilly, P., 2006. The Extent of Financial Disclosure and Its Determinants in an Emerging Capital Market: the Case of Egypt”, *International Journal of Accounting, Auditing and Performance Evaluation*.
- Hodder, L., Koonce, L., McAnally, M.L., 2001. SEC Market Risk Implications for Judgement and Decision Making. *Accounting Horizons* 15.
- Hossain, M., Perera, H.H.B., Rahman, A.R., 1995. Voluntary Disclosure in the Annual Reports of New Zealand Companies. *Journal of International Financial Management and Accounting*.
- Institute of Chartered Accountants in England and Wales (ICAEW), 1998. *Financial Reporting of Risk—Proposals for a Statement of Business Risk*. ICAEW, London.
- Jensen, M. C. and Meckling., 1976. Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*.
- Lajili, K. and Zeghal, D., 2005. A Content Analysis of Risk Management Disclosure in Canadian Annual Reports. *Canadian Journal of Administrative Sciences*.
- Leftwich, R. Watts, and J. Zimmerman. 1981. Voluntary Corporate Disclosure. The Case of Interim Reporting. Studies on standardization of Accounting Practices: An Assesment of Alternative Institutional Arrangements. *Journal of Accounting Research*.
- Linsley, P., & Shrides, P., 2006. Risk Reporting: a Study Risk Disclosure in the Annual Reports of UK Companies. *The British Accounting Review*.
- Linsley, P.M. and Shrides, P.J., 2000. Risk management and reporting risk in the UK. *Journal of Risk*.
- Linsmeier, T.J., Pearson, N.D., 1997. Quantitative Disclosures of Market Risk in the SEC Release. *Accounting Horizons*.
- Linsmeier, T.J., Thornton, D.B., Venkatacham, M. and Welker, M., 2002. The Effect of Mandated Market Risk Disclosures on Trading Volume Sensitivity to Interest Rate, Exchange Rate and Commodity Price Movement. *Accounting Review*.
- Lupton, D., 1999. *Risk*. Routledge, London.

- Maines, L., Bartov, E., Fairfield, P., Hirst, D., Iannaconi, T.E., Mallett, R., Schrand, C.M., Skinner, P.J. and Vincent, L., 2002. Recommendations on Disclosure of Non Financial Performance. *Accounting Horizon*.
- Malone, D., Fries, C., 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*.
- Milne, M.J. and Adler, R.W., 1999. Exploring the Reliability of Social and Environmental Disclosures Content Analysis. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*.
- Power, M., 2004. *The Risk Management of Everything: Rethinking the Politics of Uncertainty*. Demos, London.
- Rajgopal, S., 1999. Early Evidence on the informativeness of the SEC's Market Risk Disclosures: The Case Of Commodity Price Risk Exposure of Oil and Gas Producers. *The Accounting Review*.
- Roberts, R.W., 1992. Determinants of Corporate Social Responsibility Disclosure: An Application of Stakeholder Theory. *Accounting, Organizations and Society*.
- Roulstone, D., 1999. Effect of SEC Financial Reporting Release No. 48 on Derivative and Market Risk Disclosures. *Accounting Horizons*.
- Sembiring, Eddy Rismanda. 2003. Kinerja Keuangan, Political Visibility, Ketergantungan Pada Hutang, dan Pengungkapan Tanggung Jawab Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi VI*.
- Stanton, P., Stanton, J., 2002. Corporate Annual Reports: Research Perspectives Used. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*.
- Suwardjono. 2008. Teori Akuntansi Perencanaan Pelaporan Keuangan. Edisi Ketiga, Yogyakarta: BPF.
- Tearney, Michael G., Wolk, Harry I., and Dodd, James L., 2007, *Accounting Theory: A conceptual and Institutional Approach*. South-Western College Publishing.
- Watson, D., Head, T., 1998. Corporate Finance Principles and Practice. *Financial Times Management*. London.
- Woods, M., Dowd, K., & Humphrey, C.G., 2004. *Credibility at Risk? The Accounting Profession. Risk Reporting and the Rise of VaR*. CRIS Discussion Paper 2004.111, University of Nottingham.
- Wulandari, Ratu Ayu Sri, 2009. Analisis Hubungan antara Ukuran Perusahaan, Jenis Industri, dan Risiko Perusahaan dengan Pengungkapan Risiko. Tesis Program Magister Sains. Universitas Gadjah Mada. Yogyakarta.