

Content Analysis of Risk Disclosure: Studi Komparasi Pada Tiga Negara Di Kawasan ASEAN (Indonesia, Singapura, dan Thailand)

Jenis Sesi Paper: Full paper

Aulia Miftahurrohmah Fitriani
Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas
Sebelas Maret Surakarta
amfitrian@gmail.com

Agung Nur Probohudono
Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas
Sebelas Maret Surakarta
mustdownnow@gmail.com

Abstract

The implementation of ASEAN Economic Communities (AEC) is expected to create an economic integration within ASEAN (Association of South East Asian Nations) member countries. This will make the investment flows between the member countries increasing. Therefore, a sufficient risk disclosure in annual report is needed as it can help investor in assessing the risk profile of a company and take the best investment decision. Moreover, risk disclosures also reduce information asymmetry between principal and agent, thus reducing agency cost.

This paper aims to uncover the current practice of risk disclosure by using a content analysis. The object of the content analysis in this paper is annual report of publicly listed non-financial companies from three ASEAN member countries namely Indonesia, Singapore, and Thailand. Financial data of sample companies are obtained from Orbis Bvd database.

The analysis results show that the most frequent disclosed risk categories is business risk and followed by operational risk, strategic risk, credit risk, and market risk. Moreover, company size significantly affects the total risk disclosures while other variables, such as the level of risk and the level of Board of Director, do not affect total risk disclosure significantly. Control variables used also do not show a significant effect toward total risk disclosure.

The results of this research provide a reference for the government of Indonesia in related countries to prepare a better capital market regulation, to encourage better risk disclosure in the AEC era.

Keywords: Risk disclosure, content analysis, ASEAN

Abstrak

Penerapan ASEAN Economic Communities (AEC) diperkirakan akan mengakibatkan sebuah integrasi ekonomi di negara-negara anggota ASEAN (Association of South East Asian Nations). Dengan begitu, aliran investasi antar negara ASEAN akan meningkat. Oleh karena itu, pengungkapan risiko yang memadai akan dapat membantu investor dalam mengambil keputusan investasi. Pengungkapan risiko juga dapat mengurangi asimetri informasi antara pemilik dan agen, sehingga dapat mengurangi biaya agensi.

Penelitian ini akan berusaha untuk mengungkap kondisi pengungkapan risiko dengan menggunakan metode content analysis. Objek dari content analysis dalam penelitian ini adalah annual report dari perusahaan publik non keuangan di tiga negara anggota ASEAN

yaitu Indonesia, Singapura, dan Thailand. Data keuangan dari perusahaan sample diperoleh dari database ORBIS Bvd.

Hasil analisis data menunjukkan bahwa menunjukkan jenis risiko yang paling sering diungkapkan adalah risiko bisnis, risiko operasional, risiko strategis, risiko kredit, dan risiko pasar. Selain itu, ukuran perusahaan mempengaruhi tingkat pengungkapan risiko secara signifikan sementara variabel lain seperti tingkat risiko yang dihadapi oleh perusahaan dan jumlah Board of Director tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat pengungkapan risiko. Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian juga tidak menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan terhadap tingkat pengungkapan risiko.

Hasil dari penelitian ini memberikan acuan bagi pemerintah dalam mempersiapkan peraturan pasar modal yang lebih baik dalam menyongsong era AEC untuk mendorong tingkat pengungkapan risiko di Indonesia..

Kata Kunci: Pengungkapan risiko, content analysis, ASEAN

1. Pendahuluan

Sejalan dengan penerapan Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA) atau ASEAN Economic Community, akan terbentuk sebuah integrasi ekonomi antar negara anggota ASEAN (*Association of South East Asian Nations*). Hal ini dinyatakan dalam publikasi berkala ASEAN, bahwa salah satu tujuan akhir dari MEA adalah integrasi ekonomi dari negara-negara ASEAN menjadi sebuah *single market*. Dengan adanya integrasi ini, maka dapat dipastikan bahwa aliran investasi di negara-negara anggota ASEAN tersebut akan menjadi lebih lancar. Selain itu, melalui integrasi ekonomi ini, ASEAN *market* akan menjadi lebih dinamis dan kompetitif (Bloomberg, 2014). Oleh karena itu, negara-negara anggota harus berusaha untuk membangun kepercayaan investor, yang salah satunya adalah melalui peningkatan kualitas pengungkapan.

Salah satu bentuk pengungkapan yang dilakukan oleh manajer perusahaan adalah pengungkapan di bidang risiko. Pengungkapan risiko yang dilakukan oleh manajer pada sebuah perusahaan publik memiliki akan bermanfaat bagi investor karena dapat digunakan untuk mengakses profil risiko dari perusahaan tersebut (Deumes, 2008). Hal ini disebabkan karena selama ini pengungkapan risiko yang dilakukan oleh perusahaan masih terbatas, sehingga investor harus mengambil keputusan dengan berdasar pada informasi yang tercantum dalam laporan keuangan

perusahaan. Sehingga dengan adanya pengungkapan risiko, investor akan lebih mudah dalam mengakses informasi mengenai tingkat risiko yang dihadapi oleh perusahaan serta mempermudah mereka dalam mengambil keputusan investasi (Cabedo & Tirado, 2004; Deumes, 2008; Probahudono, Tower, & Rusmin, 2013). Selain itu, pengungkapan risiko juga dinilai dapat mengurangi asimetri informasi dengan mengurangi disparitas antara ekspektasi investor dengan kondisi yang sebenarnya (Taylor, Tower, & Neilson, 2010; Deumes, 2008; Abraham & Cox, 2007; Botosan, 1997).

Sayangnya, usaha untuk mengungkapkan tingkat risiko yang dihadapi oleh perusahaan membutuhkan usaha dan biaya yang besar (Botosan, 1997; Deumes, 2008). Hal ini mungkin adalah salah satu penyebab dari rendahnya tingkat pengungkapan risiko yang dilakukan oleh manajer. Alasan lain adalah karena adanya keterbatasan dalam sistem manajemen risiko yang terstruktur (Taylor et al., 2010). Oleh karena itulah pengungkapan di bidang risiko yang menyeluruh, dianggap masih terbatas (Taylor et al., 2010; Abraham & Cox, 2007; Deumes, 2008).

Disisi lain, pengungkapan di bidang risiko banyak mendapatkan perhatian seiring dengan jatuhnya perusahaan besar seperti Lehman Brother yang menyebabkan krisis ekonomi pada tahun 2008. Selain itu, telah banyak penelitian di bidang pengungkapan risiko yang menganalisis mengenai kondisi pengungkapan risiko (Elzahar & Hussaeiny, 2012; Savvides & Savvidou, 2012; Ntim, Lindop, & Thomas, 2013; Miihkinen, 2013; ElKelish & Hassan, 2014; Khlif & Hussainey, 2014; Moumen, Othman, & Hussainey, 2015). Oleh karena itu, dengan melihat pada kondisi yang ada, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai pengungkapan risiko di negara-negara anggota ASEAN (Indonesia, Singapura, dan Thailand). Hal ini diperkuat dengan belum adanya (sepanjang pengetahuan peneliti) penelitian yang menggunakan teknik *content analysis* dengan mempertimbangkan faktor *cross-country* di kawasan ASEAN.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui karakteristik pengungkapan risiko di negara sampel dan faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat pengungkapan risiko. Untuk itu, penelitian ini akan berusaha untuk menjawab pertanyaan: 1. Bagaimanakah karakteristik pengungkapan risiko di tiga negara anggota ASEAN? dan 2. Faktor apa sajakah yang mempengaruhi tingkat pengungkapan risiko di tiga negara anggota ASEAN? selanjutnya, teknik *content analysis* akan digunakan untuk menentukan tingkat

pengungkapan risiko yang dilakukan oleh manajer perusahaan di perusahaan-perusahaan publik non keuangan yang terdaftar di bursa efek negara-negara sampel. Dengan menggunakan *content analysis*, akan lebih banyak informasi yang diperoleh mengenai karakteristik pelaporan risiko yang dilakukan oleh manajer perusahaan. Hal ini karena *content analysis* dapat digunakan untuk mengetahui makna dari pesan yang disampaikan, dalam hal ini disampaikan melalui laporan keuangan tahunan perusahaan (Krippendorf, 1980).

2. Landasan Teori dan Pengembangan Hipotesis

Agensi teori, menurut penjelasan dari Jensen & Mecklings (1976), muncul ketika prinsipal memberikan tugas pada pihak kedua atau agen untuk melaksanakan tugas sesuai dengan kepentingan prinsipal. Pemberian tugas ini akan melibatkan menyerahkan wewenang untuk mengambil keputusan. Masalah akan muncul ketika kedua belah pihak (prinsipal maupun agen) adalah merupakan utility-maximizer, maka terdapat kemungkinan besar jika agen tidak akan selalu bertindak atas dasar keinginan prinsipal (Jensen & Mecklings, 1976). Oleh karena itu dibutuhkan sebuah mekanisme kontrol yang dapat mengurangi tingkat penyimpangan yang dilakukan oleh agen. Mekanisme kontrol ini akan menyebabkan sebuah biaya yang disebut sebagai monitoring costs (Jensen & Mecklings, 1976; Hill & Jones, 1992).

Menurut Deumes (2008), perbedaan ekspektasi antara prinsipal dengan manajer dapat dikurangi dengan pemberian informasi yang berkaitan dengan risiko yang dihadapi oleh perusahaan. Perbedaan informasi yang dimiliki antara prinsipal dan agen akan meningkatkan biaya kapital, karena dalam melakukan analisa kelayakan, stakeholder membutuhkan informasi yang terpercaya. Sehingga ketika terdapat persepsi mengenai kadar informasi yang berbeda antara prinsipal dengan agen, maka agen harus mengeluarkan biaya yang lebih tinggi untuk meyakinkan prinsipal untuk berinvestasi. Tingkat biaya kapital dapat dikurangi dengan full disclosure (Taylor et al., 2010; Deumes, 2008; Abraham & Cox, 2007).

2.1 Risiko, Manajemen Risiko, dan Pengungkapan Risiko

Risiko dapat diartikan sebagai variasi dalam hal distribusi kemungkinan hasil yang akan diterima serta kemungkinan terjadinya (March & Shapira, 1987). Sementara Lindsley & Shrives, (2006) dan Cabedo & Tirado, (2004) mengaitkan risiko dengan ‘ketidakpastian’. Secara lebih mendalam, Cabedo & Tirado (2004), menyatakan bahwa “risk may be defined as the uncertainty associated with both a potential gain or loss.”. Sehingga dengan mengacu pada definisi tersebut, maka risiko dapat dinyatakan sebagai variasi antara rencana dan hasil yang mengandung unsur ketidakpastian, sehingga dapat menghasilkan keuntungan ataupun kerugian. March & Shapira (1987) menyatakan bahwa definisi mengenai risiko akan selalu melekat pada pilihan-pilihan yang dipengaruhi oleh tingkat pengembalian yang diharapkan. Pilihan-pilihan yang ini, tentunya tidak akan memiliki tingkat prioritas yang sama. Keputusan mengenai pilihan-pilihan tersebut dimiliki oleh manajemen sebagai pihak yang menjalankan operasi perusahaan.

Secara umum risiko-risiko yang dihadapi oleh manajer dapat dibagi menjadi berbagai kategori. Probahudono et al., (2013), membagi risiko yang dihadapi oleh manajer menjadi lima yaitu risiko bisnis, strategi, operasi, pasar, dan kredit. Pembagian ini sesuai dengan pembagian yang dilakukan oleh Cabedo & Tirado (2004). Risiko-risiko yang dihadapi oleh manajer ini dapat diminimalkan melalui manajemen risiko.

Manajemen risiko yang dilakukan oleh manajer dianggap penting bagi perusahaan karena dapat memaksimalkan kekayaan dari shareholder (Cabedo & Tirado, 2004). Dari sisi keuangan, Taylor et al., (2010) menyatakan bahwa manajemen risiko keuangan berperan dalam memastikan bahwa operasi perusahaan dilaksanakan sesuai dengan rencana. Manajemen risiko keuangan juga berperan dalam menentukan sumber risiko keuangan serta melakukan penilaian tingkat risiko tersebut (Taylor et al., 2010). Penjelasan tersebut menunjukkan pentingnya manajemen risiko bagi sebuah perusahaan.

Terlepas dari pentingnya manajemen risiko bagi sebuah perusahaan, hanya sedikit informasi yang diketahui oleh para akademisi mengenai praktek manajemen risiko (Tufano, 1996). Kondisi ini disebabkan karena hanya sedikit manajer yang melaporkan mengenai manajemen risiko yang dilakukan (Tufano, 1996). Oleh karena itu sulit untuk mengetahui profil risiko yang dihadapi oleh perusahaan atau

sikap manajer terhadap risiko. Maka sebuah pelaporan di bidang risiko akan sangat bermanfaat bagi investor.

Manajemen risiko yang dilakukan oleh manajer tetapi tidak diungkapkan atau dilaporkan dapat menimbulkan risk information asymmetry (Deumes, 2008). Kondisi ini akan berdampak pada tingginya biaya transaksi hingga investasi yang tidak menguntungkan bagi investor minoritas. Lindsley & Shrives (2005), menyatakan bahwa sebuah pengungkapan dapat disebut sebagai pelaporan risiko jika pengungkapan tersebut dapat memberikan informasi kepada pembaca mengenai kesempatan atau harapan, maupun segala bentuk ancaman dan eksposur, yang telah mempengaruhi perusahaan ataupun yang dapat mempengaruhi perusahaan.

Pelaporan risiko dapat membantu investor untuk menentukan profil risiko perusahaan, memberikan estimasi terkait dengan nilai pasar (market value) dan memperkirakan dengan tepat harga sekuritas yang dimiliki oleh perusahaan (Abraham & Cox, 2007). Hal ini disebabkan karena tanpa informasi mengenai risiko investor harus memperhitungkan tingkat risiko perusahaan melalui data-data yang diungkapkan oleh perusahaan dalam laporan keuangan. Sehingga dengan adanya pelaporan risiko, maka investor akan lebih mudah dalam mengetahui profil risiko perusahaan. Selain itu, perusahaan yang melaporkan mengenai risikonya memiliki harga saham yang lebih tinggi dari perusahaan yang tidak melakukan pelaporan risiko (Jorgensen & Kirschenheiter, 2003). Pendapat Jorgensen tersebut didukung oleh Deumes (2008) yang menyatakan bahwa pelaporan risiko dapat mengantisipasi harga saham supaya menyimpang dari nilai intrinsik bisnis.

Penelitian di bidang pelaporan risiko mulai berkembang di awal tahun 2000-an (Solomon et al., 2000). Solomon et al., (2000) menemukan bahwa investor menganggap bahwa pelaporan risiko telah membantu proses pengambilan keputusan di bidang investasi portofolio. Beberapa penelitian lain yang juga berfokus pada pengungkapan risiko pada perusahaan di Inggris antara lain Lindsley & Shrives (2005a, 2005b, 2006), Abraham & Cox (2007), dan Elzahar & Hussaeiny (2012).

Penelitian lain dilakukan oleh Jorgensen & Kirschenheiter (2003) menggunakan pendekatan cash-flow untuk mengukur risiko yang dihadapi oleh manajer dan pengungkapan dari risiko tersebut; Cabedo & Tirado (2004) yang berusaha untuk menemukan instrument pengukuran risiko; Deumes (2008) yang berfokus pada pelaporan risiko dalam prospektus perusahaan di Belanda; Hill & Short, (2009) meneliti

tentang pelaporan risiko di laporan pra IPO (risk warning); Azlan, Abdul Manaf, & Bin Che, (2008) yang meneliti mengenai pengungkapan risiko di Malaysia; Savvides & Savvidou (2012), Taylor et al., (2010), Miihkinen (2013), ElKelish & Hassan (2014), Khelif (2014) melakukan sebuah meta analisis dari penelitian-penelitian mengenai pelaporan risiko yang telah dilakukan oleh peneliti lain dan Ntim, Lindop, & Thomas, (2013) yang melakukan penelitian pada perusahaan di Afrika Selatan di periode krisis keuangan global 2008. Sementara itu, hingga saat ini masih sedikit penelitian di bidang risiko yang mengkaji tema pengungkapan risiko dengan menggunakan sampel dari beberapa negara. Penelitian yang menggunakan pendekatan cross-country antara lain adalah Dobler et al., (2011) yang menganalisa pelaporan risiko di empat negara besar yaitu AS, Inggris, Kanada, dan Jerman; Probohudono et al., (2013a, 2013b, 2011) yang berfokus pada beberapa negara di kawasan Asia Tenggara dan Australia; dan Moumen, Othman, & Hussainey, (2015) yang meneliti tentang value relevance dari pelaporan risiko di negara kawasan MENA.

Hasil dari penelitian-penelitian tersebut bervariasi. Diantara hasil yang bervariasi tersebut terdapat beberapa factor yang diduga dapat mempengaruhi tingkat pengungkapan risiko seperti asal negara, dan kondisi CG (Probohudono et al., 2013b), jumlah direktur independen dan direktur eksekutif (Abraham & Cox, 2007), tipe industri dan dual listing (Rajjab & Handley-Schachler, 2008), penerapan IFRS dan kekuatan struktur corporate governance (CG) (Taylor et al., 2010), ukuran perusahaan (Probohudono et al., 2013b; Elzahr & Hussaeiny, 2012; Azlan et al., 2008), tipe industry (Elzahr & Hussaeiny, 2012; Azlan et al., 2008), block ownership, board size, dan board independence (Ntim et al., 2013).

Hasil lainnya adalah mengenai kemampuan pengungkapan risiko untuk memprediksi total return risk di masa depan, systematic risk, dan penurunan nilai saham di masa depan (Deumes, 2008), memprediksi perubahan laba selama dua tahun (Moumen et al., 2015), serta pengungkapan risiko yang berkualitas dapat mengurangi asimetri informasi (Miihkinen, 2013). Selain itu, Abraham & Cox (2007) menemukan bahwa investor instusi lebih memilih untuk berinvestasi di perusahaan dengan tingkat pelaporan risiko yang rendah. Terlebih lagi, Jorgensen & Kirschenheiter (2003) menemukan bahwa perusahaan yang melaporkan risiko terkait dengna ketidakpastian cash-flow juga memiliki risk premium yang lebih rendah dari perusahaan yang tidak melaporkan.

Khelif & Husaeny, (2014) melakukan sebuah meta analisis dari penelitian-penelitian mengenai pelaporan risiko yang telah dilakukan oleh peneliti lain. Dalam penelitian tersebut mereka menemukan bahwa Legal system, disclosure regime, industry type, dan leverage memoderasi hubungan antara leverage dan risk disclosure. Tipe industri dan uncertainty-avoidance memoderasi hubungan antara profitability dan risk disclosure. Risk factor dan risk disclosure dimoderasi oleh tipe industri.

Beberapa penelitian terdahulu telah mencoba untuk mengungkapkan hubungan antara ukuran perusahaan dengan tingkat pengungkapan risiko di sebuah perusahaan. Dalam beberapa penelitian sebelumnya (Probohudono et. al., 2013; Lindsley & Shrives, 2006; Elzahar & Hussaeiny, 2012) ditemukan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap tingkat pengungkapan risiko. Kondisi tersebut juga sesuai dengan tendensi agensi teori yang menyatakan bahwa semakin besar ukuran sebuah perusahaan, maka dibutuhkan biaya monitoring yang lebih besar pula. Sehingga hipotesis pertama adalah:

H1. *Terdapat hubungan positif antara ukuran perusahaan dengan tingkat pengungkapan risiko.*

Perusahaan dengan tingkat risiko tertentu mungkin melakukan tingkat pelaporan risiko yang berbeda. Lindsley & Shrives (2006) menyatakan bahwa manajer di perusahaan yang menghadapi risiko yang lebih tinggi akan berusaha menjelaskan penyebab risiko tersebut melalui pengungkapan risiko. Oleh karena itulah, maka terdapat kemungkinan bahwa sebuah perusahaan dengan tingkat risiko yang tinggi akan mempengaruhi tingkat pengungkapan risiko secara positif. Disisi lain, Dobler et al., (2011) menyatakan bahwa dengan adanya concealing motive, manajer bisa saja menyembunyikan (tidak mengungkapkan) risiko dengan tingkat yang tinggi. Lebih lanjut, Li et al., (1997) mengungkapkan bahwa manajer akan lebih berkemungkinan untuk mengungkapkan informasi risiko ketika pengetahuan pihak eksternal mengenai risiko tersebut meningkat.

Beberapa penelitian sebelumnya memberikan hasil yang bervariasi dalam hal hubungan antara tingkat pengungkapan risiko dengan tingkat risiko yang dihadapi perusahaan. Lindsley & Shrives, (2006) menunjukkan bahwa tingkat risiko tidak mempengaruhi tingkat pengungkapan risiko. Sementara penelitian Deumes, (2008); Ntim et al., (2013) dan Elzahar & Hussaeiny, (2012) menunjukkan bahwa terdapat hubungan antara tingkat pengungkapan risiko dengan tingkat risiko perusahaan. Tingkat risiko

perusahaan, berdasarkan pada penelitian sebelumnya, dapat diukur melalui rasio gearing dan Beta Factor. Oleh karena itu hipotesis selanjutnya adalah:

H2. *Tingkat risiko perusahaan secara positif mempengaruhi tingkat pengungkapan risiko.*

Corporate governance (CG), yang merujuk pada cara manajemen mengatur dan mengarahkan perusahaan, menjadi key-topic dalam penelitian mengenai legislasi perusahaan (Hopt, comparative corporate governance). Dalam penelitian ini CG akan digunakan sebagai salah satu bagian dari karakteristik perusahaan yang mungkin mempengaruhi tingkat pengungkapan risiko. CG dapat mempengaruhi tingkat pengungkapan risiko karena CG adalah merupakan faktor utama yang menentukan tingkat transparansi perusahaan (Taylor et al., 2010). Lebih jauh lagi, struktur kerja, kebijakan ataupun sistem yang ditetapkan oleh CG bertujuan agar risiko keuangan yang dihadapi oleh perusahaan dapat diketahui, sehingga diharapkan dengan CG yang efektif, perusahaan akan menyajikan lebih banyak informasi (Taylor et al., 2010).

Struktur CG di sebuah perusahaan memiliki banyak karakteristik, salah satunya adalah Board size. Menurut Elzhar & Hussaeiny (2012), Board of Director (BOD) memegang peran yang besar dalam perusahaan, sehingga semakin besar ukuran BOD maka peran monitoring yang dilakukan akan menjadi lebih efektif. Hal ini dikuatkan dengan pendapat Fama & Jensen (1983) yang menyatakan bahwa BOD memiliki kekuasaan untuk menilai kinerja manajer serta memutuskan setiap keputusan yang bersifat strategis. Sehingga hipotesis selanjutnya adalah:

H3. *Terdapat hubungan positif antara board size dengan tingkat pengungkapan risiko*

Selain faktor-faktor tersebut, terdapat beberapa faktor lain yang diduga turut mempengaruhi tingkat pengungkapan risiko. Faktor-faktor tersebut akan digunakan sebagai kontrol variabel. Beberapa variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian sebelumnya antara lain leverage (Taylor et al., 2010), profitability dan auditor (Probohudono et al., 2013), tipe industri (Khlif, 2014; Deumes, 2008; dan ElKelish & Hassan, 2014). Oleh karena itu dalam penelitian ini faktor seperti profitabilitas, auditor, dan tipe industri akan digunakan sebagai variabel kontrol.

3. Metode Penelitian

3.1. Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini pengukuran tingkat pengungkapan risiko akan dilakukan dengan menggunakan content analysis. Content analysis sering digunakan dalam berbagai penelitian di bidang disclosure (Lindsley & Shrivess, 2006; Deumes, 2008; Miihkinen, 2013; Hildebrandt & Snyder, 1981; Dobler et al., 2011). Content analysis dapat digunakan untuk mengetahui makna dari kalimat ataupun isi dari berita yang disampaikan. Menurut (Neuendorf, 2002) content analysis adalah sebuah teknik kuantitatif untuk analisis pesan secara sistematis dan objektif. Hal ini membuat teknik ini cocok untuk digunakan dalam penelitian mengenai tingkat pelaporan risiko. Teknik content analysis yang digunakan dalam penelitian adalah pendekatan pada kalimat. Teknik ini juga diadopsi oleh Lindsley & Shrivess (2006). Pendekatan kalimat dinilai lebih baik untuk mengetahui makna dari laporan yang diberikan oleh perusahaan.

Sebelum melaksanakan content analysis, peneliti perlu mempersiapkan beberapa hal (Rajjab & Handley-Schachler, 2008) yang meliputi:

- a. Research question: dalam penelitian ini pertanyaan yang akan dijawab berkaitan dengan tingkat pengungkapan risiko (jumlah kalimat risiko).
- b. Codeable document: annual report perusahaan sampel yang diperoleh dari website perusahaan ataupun website bursa efek negara sampel.
- c. Coding unit: adalah kalimat.
- d. Disclosure categories: pengungkapan risiko di bagi menjadi 5 jenis pengungkapan risiko yaitu: risiko pasar, risiko kredit, risiko bisnis, risiko strategis, dan risiko operasional.

Proses koding dalam content analysis pada penelitian ini akan dilakukan oleh satu koder yaitu peneliti. Sebagai dasar koding dalam content analysis, pengertian umum mengenai penungkapan risiko menurut Linsley & Shrivess (2006) diadopsi dalam penelitian ini. Dalam melakukan content analysis, sebuah kalimat dapat dianggap sebagai pengungkapan risiko apabila “kalimat tersebut memberikan informasi kepada pembaca mengenai kesempatan yang dimiliki oleh perusahaan, atau ancaman, bahaya, ataupun kemungkinan terjadinya kegagalan, yang telah ataupun akan mempengaruhi perusahaan,

maupun manajemen dari ancaman, bahaya, ataupun kemungkinan terjadinya kegagalan tersebut”.

Selain itu, prosedur koding dalam content analysis dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 1. Instrumen Koding *Content Analysis*

NO	PANDUAN
1	Sebuah kalimat dapat dikategorikan sebagai pengungkapan risiko apabila kalimat tersebut memberikan informasi kepada pembaca mengenai kesempatan yang dimiliki oleh perusahaan, atau ancaman, bahaya, ataupun kemungkinan terjadinya kegagalan, yang telah ataupun akan mempengaruhi perusahaan, maupun manajemen dari ancaman, bahaya, ataupun kemungkinan terjadinya kegagalan tersebut.
2	Definisi pada nomer satu dapat di tafsirkan sedemikian rupa sehingga kata-kata seperti 'baik' dan 'buruk' 'risiko' dan 'ketidakpastian' dapat terkandung dalam definisi tersebut
3	Meskipun risiko memiliki definisi yang sangat luas tetapi pengungkapan harus dilakukan secara eksplisit
4	Pengungkapan risiko (sebuah kalimat risiko) harus di kategorikan sesuai dengan karakteristik dan jenis risiko pada tabel 3.2
5	Sebuah kalimat pengungkapan risiko harus dicatat sebagai kalimat risiko setiap kali kalimat tersebut diungkapkan berulang
6	Apabila sebuah kalimat pengungkapan risiko terlalu ambigu maka kalimat tersebut tidak boleh dikategorikan sebagai pengungkapan risiko
7	Apabila sebuah pengungkapan risiko dapat dikategorikan ke lebih dari satu klasifikasi jenis risiko, maka pengungkapan tersebut harus dikategorikan ke jenis risiko yang paling memungkinkan atau yang paling dekat

Tabel 2. Contoh Koding Kalimat Pengungkapan Risiko

Contoh Pengungkapan Risiko	Tipe risiko	Karakteristik
Thus, Thai AirAsia implements various fuel management strategies to manage the risk of rising fuel prices, including hedging	Risiko pasar	Future, kualitatif, netral
Typically, if the lease agreement is made for a long duration, the agreement is likely to be more in favor of the lessee	Risiko kredit	Future, kualitatif, positif
Thai AirAsia’s website and online ticket reservation system must be able to accommodate a high volume of traffic and to show important flight information	Risiko bisnis	Future, kualitatif, netral
The challenge of 2014 to the overall tourism situation was the impacts of the nation’s political turmoil.	Risiko strategis	Past, kualitatif, negatif
Thai AirAsia is aware of the possible risks from Internet security for online transactions related to the data privacy that may create more restrictions in ticket purchase; therefore, the Company has put in place a privacy policy for customers and safety measures to prevent the illegitimate access to the private information	Risiko operasional	Past, kualitatif, netral

3.2. Operasionalisasi Variabel

Setiap variabel independen dalam penelitian ini akan diukur dengan menggunakan item yang berbeda. Selain itu, sumber data yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari dua sumber data. Berikut ini adalah tabel pengukuran tiap variabel beserta sumber data tersebut:

Tabel 3. Operasionalisasi Variabel Penelitian

No	Variabel	Pengukuran	Sumber Data
1	<i>Size</i> (ukuran perusahaan)	Log natural total aset perusahaan	Database Orbis Bvd
2	Tingkat risiko	Rasio <i>Gearing</i> dan <i>Beta factor</i>	Database Orbis Bvd
3	<i>Board size</i>	Jumlah anggota BOD	Laporan Tahunan Perusahaan
4	Profitabilitas (variabel kontrol)	Nilai ROA dan ROE dari database Orbis Bvd	Database Orbis Bvd
5	Auditor (variabel kontrol)	Dummy variabel 1 jika perusahaan diaudit oleh big 4 auditor, 0 jika bukan big 4	Database Orbis Bvd
6	Tipe industri (variabel kontrol)	Dummy variabel 1 jika merupakan perusahaan manufaktur dan pertambangan, 0 jika merupakan perusahaan jasa perdagangan.	Database Orbis Bvd

3.3. Populasi dan Sampel

Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan non-keuangan yang terdaftar di bursa efek (publicly-listed), yang berasal dari tiga negara yaitu Singapore, Indonesia, dan Thailand. Pemilihan awal sampel dilakukan melalui database Orbis Bvd yaitu dengan menggunakan beberapa kata kunci pencarian seperti: publicly listed pada bursa efek di negara sampel, terletak di negara sampel, aktif pada tahun 2014, dan bukan merupakan perusahaan di sektor keuangan.

4. Hasil dan Diskusi

Tabel 4 menunjukkan hasil dari statistik deskriptif untuk data mengenai pengungkapan risiko yang dilakukan oleh perusahaan. Dari tabel tersebut tampak bahwa rata-rata pengungkapan risiko adalah

sebanyak 105,3 kalimat dengan jumlah total pengungkapan adalah sebanyak 9.485 kalimat pengungkapan risiko. Sementara jenis risiko yang paling banyak diungkapkan adalah risiko bisnis (Business Risk) dengan jumlah total pengungkapan sebanyak 5.611 kalimat. Jenis risiko kedua yang paling banyak diungkapkan adalah risiko operasional (Operational Risk) dengan jumlah total pengungkapan sebanyak 2.834 kalimat.

Berdasarkan tabel 5 dapat dilihat bahwa negara dengan jumlah pengungkapan terbesar adalah Indonesia. Namun hasil ini disebabkan oleh banyaknya pengulangan informasi risiko pada setiap bab yang berbeda. Sehingga jumlah tersebut dirasa kurang dapat menunjukkan kualitas pengungkapan yang dilakukan.

Tabel 4. Statistik Deskriptif dari Pengungkapan Risiko

	N	Minimum	Maximum	Sum	Mean	Std. Deviation
Total Risk Disclosure	90	15.00	363.00	9485.00	1.0539E2	49.67890
Business Risk	90	5.00	148.00	5611.00	62.3444	27.05723
Credit Risk	90	.00	28.00	284.00	3.1556	3.53446
Market Risk	90	.00	32.00	276.00	3.0667	5.01190
Operational Risk	90	4.00	140.00	2834.00	31.4889	18.68319
Strategic Risk	90	.00	27.00	480.00	5.3333	4.52211
Valid N (listwise)	90					

Tabel 5. Statistik Deskriptif dari Pengungkapan Risiko Tiap Negara

Negara	N	Jml. Pengungkpn Min	Jml. Pengungkpn Max	Total Pengkpn	Rata-rata	Std. Deviasi
Indonesia	30	45	226	3477	115,9	45.80946
Singapura	30	56	363	3377	112,6	59.23576
Thailand	30	15	185	2631	87,7	38.41260
Valid N (listwise)	30					

Untuk menguji hipotesis yang diajukan, uji regresi berganda dengan menggunakan SPSS. Sebelum uji hipotesis dilakukan, uji normalitas dan heterokedastisitas dilakukan. Hasil dari kedua tes tersebut menunjukkan bahwa data bersifat normal dan tidak mengalami masalah homokedastisitas.

Hasil dari uji regresi tersebut dapat dilihat pada tabel 4.3 dan 4.4. Dari kedua tabel tersebut diperoleh nilai R Square sebesar 0,333 yang menunjukkan bahwa Total Pengungkapan Risiko (TRD) yang dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen adalah sebesar 33,3 persen dengan nilai signifikansi $< 0,05$ yang menunjukkan bahwa model yang digunakan sudah signifikan.

Tabel 6. Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.577 ^a	.333	.263	.14212

a. Predictors: (Constant), AUDITOR, ROE, gearing, BETA, BOD, INDUS, logsize, ROA

Tabel 7. ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.766	8	.096	4.738	.000 ^a
Residual	1.535	76	.020		
Total	2.301	84			

a. Predictors: (Constant), AUDITOR, ROE, gearing, BETA, BOD, INDUS, logsize, ROA

b. Dependent Variable: TRD (*Total Risk Disclosure*)

Dari Tabel 4.4 dapat diketahui bahwa mayoritas variabel yang digunakan dalam penelitian untuk memprediksi tingkat pengungkapan risiko tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Walaupun begitu, ukuran perusahaan (*logsize*) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat pengungkapan risiko perusahaan. Hal ini sesuai dengan hipotesis pertama, yang sekaligus membuktikan bahwa hipotesis pertama didukung secara empiris. Hasil ini sesuai dengan hasil penelitian dari Lindsley & Shrives, (2006), Elzhar & Hussaeiny, (2012), Dobler et al., (2011), dan Probohudono et al. (2013) yang juga menemukan pengaruh antara ukuran perusahaan dengan tingkat pengungkapan risiko. Hasil ini juga sesuai dengan tendensi teori agensi yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan mempengaruhi tingkat pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan.

Berdasarkan pada hasil regresi pada Tabel 4.5 tidak ditemukan adanya pengaruh yang signifikan antara tingkat risiko yang dihadapi oleh perusahaan dengan tingkat pengungkapan risiko. Hasil ini mendukung hasil dari penelitian Lindsley & Shrives, (2005b) yang juga tidak menemukan hubungan antara tingkat risiko yang dihadapi oleh perusahaan dengan tingkat pengungkapan risiko. Namun hasil ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Lindsley & Shrives, (2006) yang

menemukan bahwa tingkat risiko perusahaan yang diprosikan dengan nilai tingkat risiko lingkungan memiliki hubungan dengan tingkat pengungkapan risiko. Hal ini dapat dijelaskan dengan pendapat dari (Li et al., 1997) yang menyatakan bahwa kemungkinan pengungkapan sebuah informasi mengenai risiko yang dihadapi oleh perusahaan akan meningkat seiring dengan meningkatkan pengetahuan pihak eksternal mengenai risiko tersebut. Sehingga ketika tingkat risiko diprosikan dengan tingkat risiko lingkungan, maka ditemukan adanya hubungan antara tingkat pengungkapan risiko dengan tingkat risiko.

Tabel 8. Hasil Uji Statistik

Variables	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1.198	.192		6.232	.000
logsize	.067	.013	.566	5.183	.000
gearing	-.034	.034	-.133	-1.018	.312
BETA	-.022	.034	-.065	-.663	.509
BOD	-.052	.107	-.048	-.482	.631
INDUS	.025	.034	.075	.737	.463
ROE	.110	.085	.313	1.307	.195
ROA	-.110	.081	-.337	-1.365	.176
AUDITOR	-.005	.036	-.013	-.132	.895
a. Dependent Variable: TRD					

Jumlah BOD juga tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat pengungkapan risiko yang dilakukan oleh perusahaan. Hasil ini bertolak belakang dengan hasil penelitian dari Taylor et al. (2010) yang menyatakan bahwa struktur CG memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat pengungkapan risiko. Kondisi ini dimungkinkan dengan adanya concealing incentive seperti yang diungkapkan oleh Dobler, (2008) yang kemudian membuat BOD memiliki tujuan khusus untuk menahan informasi mengenai risiko.

5. Kesimpulan, Implikasi, dan Keterbatasan Penelitian

5.1. Kesimpulan

Penelitian ini berfokus untuk mengetahui sejauh mana praktek pengungkapan risiko di tiga negara anggota ASEAN yaitu Indonesia, Singapura, dan Thailand. Jumlah pengungkapan risiko yang dilakukan oleh perusahaan adalah sebanyak 9.485 kalimat risiko. Jumlah ini jauh lebih banyak jika dibandingkan dengan hasil yang ditemukan dalam penelitian yang dilakukan oleh Lindsley & Shrivess, (2006). Akan tetapi mayoritas pengungkapan risiko yang dilakukan oleh perusahaan adalah berupa kebijakan dan kontrol internal yang diterapkan di perusahaan. Sehingga belum sepenuhnya dapat memberikan gambaran mengenai profil risiko yang dihadapi oleh perusahaan.

Berdasarkan pada hasil analisa statistik, diketahui bahwa ukuran perusahaan secara positif mempengaruhi tingkat pengungkapan risiko secara signifikan. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Probohudono et al. (2013) dan Lindsley & Shrivess, (2006). Sementara tingkat risiko yang diprosikan dengan gearing ratio dan beta factor tidak berpengaruh terhadap tingkat pengungkapan risiko. Selain tingkat risiko, jumlah BOD juga tidak mempengaruhi tingkat pengungkapan risiko. Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian juga tidak mempengaruhi tingkat pengungkapan risiko.

5.2. Implikasi dan Keterbatasan

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa meskipun tingkat pengungkapan risiko yang dilakukan oleh perusahaan cenderung tinggi tetapi terdapat kemungkinan bahwa pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan hanya sebatas pada informasi yang bersifat general. Untuk itu penelitian lebih lanjut mengenai pengungkapan risiko dengan mempertimbangkan lebih banyak faktor seperti sifat pengungkapan (mandatori dan voluntary) serta kualitas dari pengungkapan dibutuhkan.

Reference

- Abraham, S., and Cox, P. (2007). Analysing the determinants of narrative risk information in UK FTSE 100 annual reports. *British Accounting Review*, 39, pp. 227-248.
- Association of South East Asian Nation (ASEAN). (2014). *ASEAN Community in Figures Special Edition 2014: A Closer Look to at Trade Performance and Dependency*, Jakarta: ASEAN Secretariat.
- Azlan, A., Abdul Manaf, R. B., and Bin Che, H. M. (2008). Risk reporting: An exploratory study on risk management disclosure in Malaysian annual. *Managerial Auditing Journal*, 24 (1), pp. 39 - 57.

- Bloomberg. (2014, December). ASEAN Integration 2015: A Progress Report. Retrieved December 22, 2015, from Bloomberg Brief: Asean Integration: bloombergbriefs.com
- Botosan, C. A. (1997). Disclosure level and the cost of equity capital. *The Accounting Review*, 72 (3), 323-349.
- Cabedo, J. D., and Tirado, M. J. (2004). The disclosure of risk in financial statements. *Accounting Forum*, 28, pp. 181-200.
- Deumes, R. (2008). Corporate Risk Reporting A Content Analysis of Narrative Risk Disclosures in Prospectuses. *Journal of Business Communication*, Volume 45 (2), pp. 120-157.
- 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*, 10 (2), pp. 1-22.
- ElKelish, W. W., and Hassan, M. K. (2014). Organizational culture and corporate risk disclosure An empirical investigation for United Arab Emirates listed companies. *International Journal of Commerce and Management*, 24 (4), pp. 279-299.
- Elzahar, H., and Hussainy, K. (2012). Determinant of narrative risk disclosure in UK interim report. *The Journal of Risk Finance*, 13 (2), pp. 133-147.
- Fama, E. F., and Jensen, M. C. (1983). Separation of Ownership and Control. *Journal of Law and Economics*, 26(2), 301-325.
- Hildebrandt, H. W., and Snyder, R. D. (1981). The Pollyanna Hypothesis in Business Writing: Initial Results, Suggestions for Research. *The Journal of Business Communication*, 18(1), pp. 1-15.
- Hill, C. W., and Jones, T. M. (1992). Stakeholder-Agency Theory. *Journal of Management Studies*, 29 (2), pp. 31-154.
- Hill, P., and Short, H. (2009). Risk disclosures on the second tier markets of the London stock exchange. *Accounting and Finance*, Vol. 49 (4), pp. 753-780.
- Jensen, M. C., and Mecklings, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, pp. 305-360.
- Khelif, H. and (2014). The association between risk disclosure and firm characteristic: a meta analysis. *Journal of Risk Research*, pp. 1-31.
- Krippendorf, K. (2004). Reliability in Content Analysis: Some Common Misconceptions and Recommendations. *Human Communication Research*, 30 (3), pp. 411-433.
- Li, Y., Richardson, G. D., and Thornton, D. B. (1997). Corporate Disclosure of Environmental Liability Information: Theory and Evidence. *Contemporary Accounting Research*, 14 (3), pp. 435-474.
- Lindsley, P. M., and Shrivs, P. J. (2006). Risk reporting: a study of risk disclosure in the annual reports of UK companies. *The British Accounting Reviews*, Vol. 38 (4), pp. 387-404.
- (2005b). Examining risk reporting in UK public companies. *The Journal of Risk Finance*, 6 (4), pp. 292-305.
- (2005a). Transparency and the disclosure of risk information in the banking sector. *Journal of Financial Regulation and Compliance*, 13 (3), pp. 205 - 214.
- March, J. G., and Shapira, Z. (1987). Managerial Perspectives on Risk and Risk Taking. *Management Science*, 33 (11), pp. 1404-1418.
- Miihkinen, A. (2013). The usefulness of firm risk disclosures under different firm riskiness, investor-interest, and market conditions: New evidence from Finland. *Advances in Accounting: Incorporating Advances in International Accounting*, Article in Press.
- Moumen, N., Othman, H. B., and Hussainey, K. (2015). The value relevance of risk disclosure in annual reports: Evidence from MENA emerging markets. *Research in International Business and Finance*, 34, 177-204.
- Neuendorf, K. A. (2002). *The Content Analysis Guidebook*. Sage Publications.
- Ntim, C. G., Lindop, S., and Thomas, D. A. (2013). Corporate governance and risk reporting in South Africa: A study of corporate risk disclosures in the pre- and post-2007/2008 global financial crisis period. *International Review of Financial Analysis*, 30, pp. 363-383.
- Probohudono, A. N., Tower, G., and Rusmin, R. (2013). Risk Disclosure during the Global Financial Crisis. *Social Responsibility Journal*, 9 (1), pp. 124-136.
- (2013). A risky tale of two countries. *Asian Review of Accounting*, 21 (3), 21 (3), 257-272.
- (2011). Assessing the Communication of Risk During the Global Financial Crisis. *British Accounting Association Annual Conference 2011*.
- Rajjab, B., and Handley-Schachler, M. (2008). Corporate Risk Disclosure in the UK: Current Practices and Trends. *WASD Conference Proceeding*, (pp. 293-303).
- Savvides, S. C., and Savvidou, N. (2012). Market risk disclosure of banks: a cross country evidence. *International Journal of Organizational Analysis*, 20 (4), pp. 379-405.
- Solomon, J. F., Solomon, A., Norton, S. D., and Joseph, N. L. (2000). A conceptual framework for corporate risk disclosure emerging from the agenda for Corporate Governance Reform. *British Accounting Review*, 32 (4), pp. 447-478.

- Taylor, G., Tower, G., and Neilson, J. (2010). Corporate Communication of Financial Risk. *Accounting & Finance*, 50 (2), pp. 417-446.
- Tufano, P. (1996). Who Manages Risk? An Empirical Examination of Risk Management Practices in Gold Mining Industry. *The Journal of Finance*, 51 (4), pp. 1097-1137.