



DETERMINAN FAKTOR INTERNAL PERUSAHAAN DALAM PENGUNGKAPAN RISIKO BISNIS DI BURSA EFEK INDONESIA

I Wayan Aris Saputra¹, IB Anom Purbawangsa²

Article history:

Submitted: 27 Mei 2021

Revised: 23 Juni 2021

Accepted: 17 Agustus 2021

Keywords:

Risk;

Business Risk Disclosure;

Corporate Internal Factor.

Kata Kunci:

Risiko;

Pengungkapan Risiko Bisnis;

Faktor Internal Perusahaan;

Koresponding:

Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Udayana, Bali,

Indonesia

Email:

aris4personal@gmail.com

Abstract

This research want to confirm and explore the impact of corporate internal factor that agency theory explained related to their influence on business risk disclosure in Indonesia. Factor that explained by agency theory that determine business risk disclosure is company size, leverage, diversification, profitability, and industry type. Population on this research is all the company that listed on Indonesia Stock Exchange in 2018 that consist of 525 companies. Sample determined using purposive sampling method with 55 company as final sample. Indicator that proxy the factor will be tested first using Confirmatory Factor Analysis. This research using Multiple Linier Regression to test the hypothesis. The result of this research show that company size, leverage, and industry type have positif impact to business risk disclosure. Diversification and profitability don't have signifikan impact to business risk disclosure. Researcher expect the result of this research contributing as a newer literature as an empirical study related to business risk disclosure and can be reference for companies for make a proper business risk disclosure.

Abstrak

Penelitian ini mencoba mengkonfirmasi dan mengeksplorasi faktor internal perusahaan yang dijelaskan dalam teori keagenan dalam pengaruhnya terhadap pengungkapan risiko bisnis di Indonesia. Faktor yang dijelaskan oleh teori keagenan memiliki pengaruh terhadap tingkat pengungkapan risiko antara lain ukuran perusahaan, leverage, diversifikasi, profitabilitas, dan tipe industri. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 sebanyak 525 perusahaan. Penentuan sampel menggunakan metode purposive sampling dengan hasil akhir menjadi 55 sampel. Indikator pembentuk faktor diuji dahulu menggunakan Confirmatory Factor Analysis. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan Regresi Linier Berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, leverage, dan tipe industri memiliki pengaruh positif terhadap tingkat pengungkapan risiko bisnis. Diversifikasi dan profitabilitas ditemukan tidak berpengaruh terhadap tingkat pengungkapan risiko. Peneliti berharap hasil dari penelitian ini dapat menambah literatur terbaru terkait studi empiris tingkat pengungkapan risiko bisnis dan juga dapat menjadi referensi bagi perusahaan dalam melakukan pengungkapan risiko yang tepat.

PENDAHULUAN

Pada zaman globalisasi dan keterbukaan data, perusahaan dituntut untuk dapat bersaing dengan cara yang transparan dalam memberikan informasi ke publik terkait bisnis yang dijalankan perusahaan. Informasi yang diberikan ke publik harus mencakup beberapa kriteria, yakni dapat dipahami, terpercaya, relevan, dan transparan. Beberapa pihak merasa sangat diuntungkan pada dunia keterbukaan informasi seperti sekarang, salah satunya adalah Investor. Seorang Investor memerlukan informasi sebanyak-banyaknya sebagai dasar pengambilan keputusan karena kegiatan Investasi merupakan kegiatan yang penuh dengan risiko dan ketidakpastian. Terbukanya informasi tersebut, Investor berharap dapat meminimalisir risiko-risiko yang dihadapinya.

Pengungkapan risiko bisnis oleh perusahaan menjadi perhatian dunia dan menjadi hal yang penting semenjak munculnya IFRS Standard 7, yang berisi tentang prasyarat standar pengungkapan dalam Instrumen Keuangan. Pada tahun 2007 dunia mengalami krisis keuangan internasional yang disebut dengan krisis kredit, karena itu pada tahun 2007 keperluan terhadap pengungkapan risiko pun semakin penting. Pengungkapan risiko bisnis di Indonesia juga sudah diwajibkan lewat peraturan dari Ikatan Akuntan Indonesia atau IAI yang dituangkan dalam PSAK no.60 (revisi 2010). Peraturan tersebut menjelaskan bahwa dalam mengevaluasi tingkat dan jenis risiko, perusahaan harus mengungkapkannya baik secara kuantitatif dan juga secara kualitatif.

Peraturan oleh IAI juga didukung dengan dikeluarkannya peraturan dari BAPEPAM-LK melalui Keputusan Ketua Bapepam LK No. Kep-431/BL/2012 yang mewajibkan perusahaan publik untuk membuat laporan tahunan, dan dalam laporan tersebut memberikan penjelasan mengenai risiko yang dimiliki perusahaan dalam menjalankan usahanya dan usaha perusahaan dalam mengelola dan menghadapi risiko tersebut. Pengungkapan informasi yang cukup kepada pemangku kepentingan dapat menjadi indikasi bahwa manajer perusahaan dapat dipercayai untuk mengelola perusahaan sebagai perwakilan dari pemilik perusahaan.

Mulyawan (2015) mengungkapkan risiko adalah ketidakpastian yang ditimbulkan karena adanya perubahan. Pemegang saham suatu perusahaan sangat memerlukan informasi terkait perusahaan yang dijalankan oleh manajemen dalam rangka mengambil keputusan terkait kegiatan usaha perusahaan maupun investasi baru yang harus dilakukan pemegang saham. Keputusan-keputusan yang diambil oleh pemegang saham ataupun manajemen dalam mengembangkan perusahaan tentu saja akan selalu mengandung risiko. Pengungkapan risiko bisnis yang dilakukan perusahaan telah dijabarkan dalam teori keagenan dalam hubungannya dengan karakteristik internal perusahaan. Teori keagenan menjelaskan tentang proses peranan antara dua atau lebih orang yang memiliki kepentingan yang berbeda yaitu *principal* dan *agent* (Scott, 2006).

Principals adalah orang yang memiliki perusahaan, sedangkan *agent* adalah orang yang mengelola perusahaan sebagai wakil dari pemilik perusahaan. Teori ini mengemukakan bahwa perusahaan dengan saham kepemilikan lebih dari satu orang atau *joint stock company*, keinginan dari manajer (*agent*) seringkali menyimpang dari keinginan pemilik (*principal*) (Jensen & Meckling, 1976). Kedua pihak tersebut berada dibawah satu perusahaan namun memiliki kepentingan dan tujuan yang berbeda, sehingga seringkali terjadi konflik dan konflik ini disebut dengan konflik keagenan. Chowdhury (2004) mengungkapkan konflik keagenan antara *principal* dan *agent* dalam sebuah perusahaan memiliki beberapa penyebab antara lain karena pemisahan kontrol pemilik perusahaan, pertimbangan risiko, durasi dari keterlibatan dalam perusahaan, pendapatan yang terbatas, pengambilan keputusan, asimetris informasi, penyimpangan moral, pendapatan yang ditahan.

Hal-hal tersebutlah yang melatarbelakangi terjadinya konflik antara *principal* dan *agent*, namun setiap konflik keagenan tersebut memiliki penanggannya sendiri sesuai dengan penyebabnya. Mengungkapkan risiko bisnis perusahaan menjadi sangat penting karena alasan tersebut, dimana pengungkapan risiko bisnis dapat menjadi salah satu pencegah konflik keagenan tersebut. Penyebab yang dapat ditanggulangi dengan pengungkapan risiko bisnis tersebut adalah pertimbangan risiko dan asimetris informasi. Prat (2005) mengungkapkan ada anggapan luas bahwa hubungan *principal* dan *agent* harus transparan untuk menghindari adanya asimetri informasi yaitu adanya perbedaan informasi yang dimiliki antara pemilik dan manajemen.

Brammer & Pavelin (2008) yang berargumen bahwa perusahaan dengan ukuran yang besar akan lebih terbuka kepada pemangku kepentingan karena perusahaan cenderung lebih kompleks dan

hal tersebut selalu diikuti dengan tingkat risiko yang lebih tinggi. Beberapa penelitian yang mengkonfirmasi teori keagenan dimana ukuran memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat pengungkapan risiko bisnis, Amran *et al.*, (2008); Hassan (2014) menemukan bahwa perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki kualitas pengungkapan risiko yang lebih baik daripada perusahaan dengan ukuran lebih kecil, hasil tersebut mengkonfirmasi penjelasan teori keagenan terkait ukuran perusahaan dan pengungkapan risiko. Abdallah *et al.*, (2015) menemukan ukuran perusahaan sebagai variabel mediasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat pengungkapan risiko di negara anggota GCC. Disimpulkan bahwa hasil sebagian besar penelitian sebelumnya menemukan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap tingkat pengungkapan risiko bisnis. Hasil penelitian tersebut kemungkinan dapat berbeda karena perbedaan waktu dan belum menggambarkan keadaan saat ini sehingga masih ada *research gap* untuk dilakukannya penelitian kembali dengan tujuan memberikan bukti empiris baru yang dapat mencerminkan keadaan terkini.

Leverage digunakan dalam berbagai penelitian terkait tingkat pengungkapan risiko, baik sebagai variabel kontrol maupun variabel bebas karena dalam teori keagenan menjelaskan keterkaitan variabel ini terhadap tingkat pengungkapan risiko bisnis. Hasil yang beragam ditemukan dalam berbagai penelitian tingkat pengungkapan risiko yang menggunakan *Leverage*. Penelitian dari Allini *et al.*, (2016); Abraham & Cox (2007) menemukan hasil bahwa *Leverage* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat pengungkapan risiko. Penelitian yang dilakukan oleh Aryani & Hussainey (2017); Miihkinen (2012) menemukan hasil bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang signifikan namun berpengaruh secara negatif terhadap tingkat pengungkapan risiko *non-listed bank* di Indonesia. Penelitian terbaru Nahar *et al.*, (2016); Zeghal & Aoun (2016) menemukan hasil bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap tingkat pengungkapan risiko. Hasil yang bervariasi antara penelitian-penelitian yang dilakukan sebelumnya menghasilkan *research gap* yang menjadi dasar kenapa variabel *leverage* akan diteliti kembali dalam pengaruhnya terhadap tingkat pengungkapan risiko bisnis.

Diversifikasi merupakan faktor yang terbilang masih sedikit digunakan dalam meneliti pengaruhnya terhadap tingkat pengungkapan risiko bisnis padahal banyak teori yang menjelaskan tentang hubungannya dengan tingkat pengungkapan risiko, salah satunya teori keagenan yang akan dikonfirmasi kebenarannya dalam penelitian ini. Diversifikasi dalam penelitian ini menggunakan diversifikasi produk. Siregar (2013) meneliti tentang faktor penentu tingkat pengungkapan risiko di Indonesia, ditemukan bahwa diversifikasi produk memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap tingkat pengungkapan risiko di Indonesia, sedangkan diversifikasi geografis hanya ditemukan memiliki pengaruh yang positif. Yen *et al.*, (2015), meneliti kompetisi produk pasar dan pengungkapan risiko. Penelitian tersebut menemukan bahwa perusahaan dengan tingkat konsentrasi industri yang tinggi memiliki kecenderungan melakukan pengungkapan risiko yang seragam dengan perusahaan kompetitor di industri tersebut. Hasil yang bervariasi antara penelitian sebelumnya menghasilkan *research gap* yang menjadi dasar kenapa variabel diversifikasi diteliti kembali dalam pengaruhnya terhadap tingkat pengungkapan risiko bisnis. Sedikitnya jumlah penelitian tingkat pengungkapan risiko bisnis yang menggunakan diversifikasi sebagai salah satu faktor penentu juga menjadi pertimbangan ditelitinya kembali faktor ini.

Profitabilitas digunakan sebagai faktor penentu tingkat pengungkapan risiko bisnis karena hubungannya terhadap tingkat pengungkapan risiko dalam teori keagenan. Miihkinen (2012); Siregar (2013) menemukan profitabilitas memiliki pengaruh signifikan namun memiliki korelasi negatif terhadap tingkat pengungkapan risiko. Abid & Shaiq (2015) menemukan profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pengungkapan risiko di Pakistan. Khlif & Hussainey (2016) menemukan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat pengungkapan risiko namun tidak meneliti tentang arah pengaruh tersebut. Penelitian tentang pengungkapan risiko bisnis yang menggunakan profitabilitas ada banyak namun masih memiliki hasil yang beragam. Adanya *research gap* inilah yang menjadi dasar penelitian ini kembali menggunakan profitabilitas dalam pengaruhnya terhadap tingkat pengungkapan risiko bisnis di Indonesia.

Tipe industri juga dijelaskan memiliki pengaruh terhadap tingkat pengungkapan risiko bisnis perusahaan. Tipe industri yang digunakan pun beragam sesuai dengan lokasi penelitian, di Indonesia salah satu pembagian tipe industri yang digunakan adalah tipe industri berdasarkan Bursa

Efek Indonesia yang terbagi kedalam 9 kelompok tipe industri. Penelitian-penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang beragam terkait dengan tipe industri sebagai faktor penentu tingkat pengungkapan risiko. Siregar (2013); Abid & Shaiq (2015); Madrigal *et al.*, (2015); Meilani & Wiyadi (2017) dalam penelitiannya menemukan tipe industri memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat pengungkapan risiko. Bertolak belakang dengan hasil penelitian tersebut, Atanasovski (2015); Baroma (2014) menemukan bahwa tipe industri berpengaruh tidak signifikan terhadap tingkat pengungkapan risiko Terdapatnya *research gap* antara penelitian-penelitian sebelumnya ini menjadi latar belakang diteliti kembali tipe industri sebagai faktor penentu tingkat pengungkapan risiko selain juga untuk melihat masih relevan kah tipe industri sebagai faktor penentu di masa sekarang.

Teori keagenan menjelaskan bahwa perusahaan dengan ukuran besar memiliki biaya keagenan yang lebih besar dari pada perusahaan dengan ukuran yg lebih kecil sehingga semakin besar perusahaan semakin banyak pula kebutuhannya dalam mengungkapkan risiko bisnis (Jensen & Meckling, 1976). Penelitian dari Linsley & Shrivies (2005); Thompson & Zakaria (2004); menemukan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat pengungkapan risiko. Penelitian terbaru dari Abdallah *et al.*, (2015) menemukan hasil bahwa ukuran perusahaan, sebagai variabel mediasi memiliki pengaruh signifikan terhadap tingkat pengungkapan risiko. Madrigal *et al.*, (2015) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh yang positif dan signifikan terhadap pengungkapan risiko bisnis di perusahaan-perusahaan besar di Spanyol. Di Indonesia, Abdullah (2019) menemukan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang termasuk ke dalam indeks saham syariah. Sebuah perusahaan punya tuntutan yang tinggi dalam mengungkapkan informasi untuk mengakomodasi ekspektasi dan pengawasan oleh pemangku kepentingan yang semakin bertambah. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar juga dianggap mampu mengungkapkan informasi yang lebih banyak daripada perusahaan dengan ukuran kecil karena perusahaan dengan ukuran yang lebih besar dianggap memiliki sumber daya dan kemampuan untuk melakukan hal tersebut. Berdasarkan dari penjabaran tentang ukuran perusahaan, maka dikembangkanlah hipotesis sebagai berikut :

H₁: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap tingkat pengungkapan risiko bisnis.

Leverage adalah rasio hutang yang digunakan mengukur kemampuan sebuah perusahaan yang dalam hal ini dicerminkan dari modal dalam memenuhi kewajibannya kepada pihak luar yang dicerminkan dari utang. *Leverage* digunakan untuk melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai dengan utang atau menggunakan sumber dana dari pihak luar yang mengandung biaya tetap atau pengeluaran tetap dalam usahanya memenuhi kewajiban atau mengembalikan sumber dana tersebut kepada pihak pemilik dana. Ahn & Lee (2004) menyatakan bahwa sebuah perusahaan ketika mengambil tingkat hutang yang lebih tinggi dalam struktur modal perusahaannya, harus meyakinkan kreditor dengan melakukan pengungkapan risiko yang lebih banyak. Nahar *et al.*, (2016), meneliti hubungan antara pengungkapan risiko, biaya modal ekuitas, dan kinerja pada bank di Bangladesh, hasil temuan yakni *leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat pengungkapan risiko. Sebelumnya, Utomo & Chariri (2014) juga menemukan bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap tingkat pengungkapan risiko pada perusahaan non-keuangan di Indonesia. Berdasarkan alasan dan penjabaran tersebut, hipotesis berikut telah dikembangkan :

H₂ : Leverage berpengaruh positif terhadap tingkat pengungkapan risiko bisnis

Berdasarkan sudut pandang teori keagenan pelaksanaan strategi diversifikasi yang dilakukan oleh perusahaan akan berakibat pada besarnya biaya keagenan, sehingga manajemen akan cenderung melakukan pengungkapan risiko yang lebih banyak dalam upayanya menekan biaya yang muncul tersebut. Penelitian dari Siregar (2013), menemukan hasil bahwa diversifikasi produk berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengungkapan risiko di Indonesia. Yen *et al.*, (2015) melakukan penelitian terkait kompetisi pasar sebuah produk dan pengungkapan naratif risiko. Peneliti menemukan semakin tinggi tingkat konsentrasi industri, maka semakin banyak risiko yang diungkapkan. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa diversifikasi produk yang pada penelitian ini digambarkan dengan tingkat konsentrasi industri perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pengungkapan risiko. Penjabaran tentang diversifikasi tersebut mengantarkan perusahaan yang ingin menjalankan strategi diversifikasi tersebut diharapkan dapat menjelaskan potensi risiko yang dihadapi pemangku kepentingan. Berdasarkan dari alasan tersebut, dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut:

H₃: Diversifikasi berpengaruh positif terhadap tingkat pengungkapan risiko bisnis

Horing & Grundl (2011) berpendapat bahwa performa perusahaan yang buruk diukur dengan tingkat profitabilitas yang rendah akan meningkatkan tingkat risiko pasar dan juga meningkatkan tekanan publik untuk memberikan informasi risiko yang lebih banyak lagi. Teori keagenan mengatakan bahwa perusahaan berusaha mengurangi asimetri informasi (konflik keagenan) terhadap pemegang saham dan kreditor disaat tingkat profitabilitas rendah. Pengungkapan lebih banyak tersebut bertujuan untuk mengembalikan kepercayaan pemegang saham dan kreditor walaupun perusahaan memiliki profitabilitas yang rendah. Helbok & Wagner (2006); Horing & Grundl (2011) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap tingkat pengungkapan risiko. Penelitian tersebut menemukan kinerja yang buruk akan meningkatkan tekanan untuk menjelaskan risiko yang perusahaan akan hadapi yang merupakan akibat dari kinerja yang buruk tersebut. Berdasarkan penjabaran yang disampaikan tentang hubungan antara profitabilitas dan tingkat pengungkapan risiko, peneliti mengembangkan hipotesis sebagai berikut :

H₄: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap tingkat pengungkapan risiko bisnis

Teori sinyal menjelaskan tipe industri yang dijalankan oleh perusahaan berpengaruh terhadap tingkat pengungkapan risiko bisnis karena apabila perusahaan tidak mengikuti aturan pengungkapan yang umum dalam industri yang dijalanannya, dapat dianggap sebagai sinyal yang buruk terkait kinerja perusahaan (Elzahar & Hussainey, 2012). Amran *et al.*, (2008) menemukan tipe industri tertentu cenderung memiliki kebutuhan untuk melakukan pengungkapan risiko yang lebih banyak, hal tersebut sejalan dengan penemuan dari Watson *et al.*, (2002) yang menemukan tipe industri merupakan indikator penting dalam menjelaskan *voluntary risk disclosure* (Abraham & Cox, 2007). Peneliti dapat mengembangkan hipotesis sebagai berikut:

H₅: Tipe industri berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengungkapan risiko bisnis.

METODE PENELITIAN

Pendekatan yang peneliti gunakan pada penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif. Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia dengan pengambilan data melalui situs internet www.idx.co.id. Objek penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018. Penelitian ini menggunakan jenis data kuantitatif. Data dalam penelitian ini didapat dari laporan keuangan dan informasi dalam segmen lainnya yang tertuang dalam laporan tahunan perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018. Sumber data dalam penelitian ini menggunakan sumber data sekunder. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian meliputi jumlah kata-kata tertentu yang terkandung dalam segmen laporan tahunan perusahaan, ukuran perusahaan yang dilihat dari total asset, *leverage* yang dilihat dari total hutang dan total asset, diversifikasi produk, profitabilitas, dan tipe industri perusahaan yang semuanya tertuang dalam laporan tahunan perusahaan yang sudah diterbitkan di situs www.idx.co.id.

Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan non keuangan yang *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018. Alasan peneliti memilih Bursa Efek Indonesia sebagai tempat penelitian adalah masih terjadinya praktik penutupan informasi penting terutama risiko keuangan yang seharusnya diungkapkan ke publik yang berujung pada kerugian yang dialami pemangku kepentingan. Selain itu, perusahaan non keuangan relatif tidak memiliki aturan yang spesifik dan komprehensif terkait dengan pengungkapan risiko, dan karakteristik perusahaan non keuangan sangat berbeda dengan perusahaan yang bergerak di industri keuangan. Tahun 2018 sebagai tahun penelitian adalah berkemungkinan tidak lagi terdapat revisi laporan pada tahun tersebut karena telah lewat dua tahun setelah laporan tersebut diterbitkan dan peneliti berharap data yang diteliti dapat lebih relevan, signifikan, dan dapat mewakili kondisi terkini.

Tabel 1.
Tabel Populasi dan Sampel Penelitian

No	Kriteria Penarikan Sampel	Jumlah	Eliminasi	Total
1	Populasi : Perusahaan non keuangan di BEI	525	0	525
2	Perusahaan yang memiliki <i>market capitalism</i> lebih dari 10 triliyun di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018	80	445	525
3	Laporan tahunan yang dapat dilakukan Content Analysis (tidak dalam bentuk pdf image)	55	25	80

Sampel penelitian sebanyak 55 perusahaan

Sumber : *Data diolah, 2021*

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode observasi non partisipan. Metode ini dilaksanakan melalui observasi terhadap dokumen yang relevan dengan topik atau permasalahan yang sedang diteliti. Informasi yang peneliti observasi pada penelitian ini berupa laporan tahunan dan laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan-perusahaan *go public* di situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu idx.co.id.

Ukuran perusahaan diproksikan dengan *natural logarithm* (Ln) total aset dan total penjualan, yang akan diuji terlebih dahulu menggunakan CFA, karena dua indikator tersebut merupakan indikator yang paling populer digunakan untuk mewakili ukuran perusahaan berdasarkan survei dari paper mengenai ukuran perusahaan yang dilakukan oleh Dang *et al.*, (2018). *Leverage* diproksikan dengan *Debt to Asset*, *Debt to Equity*, dan *Equity to Asset*, yang akan diuji terlebih dahulu menggunakan CFA. Rasio-rasio tersebut digunakan karena ketiga rasio tersebut merupakan rasio yang digunakan dan diperhatikan oleh investor dalam menentukan seberapa besar risiko yang dihadapi investor apabila melakukan investasi pada sebuah perusahaan. Informasi yang dibutuhkan dalam menghitung rasio-rasio tersebut antara lain total aset, total hutang, dan total ekuitas.

Diversifikasi produk diproksikan dengan *Entropy Index* yang diperkenalkan oleh Jacquiem & Berry (1979) dalam penelitiannya terkait diversifikasi karena memiliki keunggulan daripada metode pengukuran yang lain. Pengukuran diversifikasi produk dengan menggunakan *Entropy Index* cenderung lebih objektif, berkelanjutan, dan juga mempertimbangkan peran setiap segmen diversifikasi terhadap total penjualan perusahaan. *Entropy Index* mencerminkan tiga elemen diversifikasi, yaitu jumlah segmen yang dijalankan perusahaan, distribusi penjualan dalam setiap segmen, dan tingkat keterkaitan industri diantara segmen. Profitabilitas diproksikan berdasarkan Sudana (2011:22), yaitu *Return on Asset (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, dan *Profit Margin Ratio* yang diwakilkan oleh *Gross Profit Margin (GPM)* dan *Net Profit Margin (NPM)* yang akan diuji terlebih dahulu menggunakan CFA.

Tipe industri yang didasarkan pada pengelompokan industri di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini hanya menggunakan delapan tipe industri dari total sembilan tipe yang ada di Bursa Efek Indonesia, dengan sektor keuangan yang tidak termasuk pada penelitian ini. Berdasarkan Bursa Efek Indonesia tadi, kedelapan tipe industri tersebut adalah: Pertanian (IAGRI), pertambangan (IMIN), industri dasar dan kimia (IBAS), industri barang konsumsi (ICON), properti, real estat dan konstruksi bangunan (IPROP), infrastruktur utilitas dan transportasi (IINF), perdagangan, jasa, dan investasi (ITRA), dan aneka industri (IMISC). Uji pada industri pada tipe industri menggunakan variabel dummy dengan memberikan nilai 1 jika perusahaan termasuk dalam tipe industri yang diujikan dan 0 jika tidak termasuk dalam tipe industri yang diujikan.

Analisi data yang digunakan dalam penelitian yakni *Confirmatory Factor Analysis (CFA)* yang bertujuan untuk menjelaskan struktur hubungan antara banyak indikator dalam membentuk sebuah faktor. Kedua, analisis statistik deskriptif yang bertujuan untuk memberikan gambaran atau deskripsi mengenai suatu data agar data tersebut pada saat tersaji menjadi lebih mudah dipahami dan informatif bagi orang yang membacanya. Ketiga, regresi linier berganda dalam menganalisa pengaruh

variabel bebas yaitu ukuran perusahaan (X_1), *leverage* (X_2), diversifikasi produk (X_3), profitabilitas (X_4), dan tipe industri (X_5) terhadap variabel terikat yaitu tingkat pengungkapan risiko bisnis (Y_1).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Variabel yang memenuhi syarat untuk dilakukan *Confirmatory Factor Analysis* (CFA) hanya 3 variabel bebas dari 5 variabel bebas yaitu Ukuran Perusahaan, *Leverage*, dan Profitabilitas, karena memiliki indikator lebih dari satu. Diversifikasi produk berdasarkan pendapat ahli dan penelitian-penelitian sebelumnya hanya memiliki satu indikator saja dan tipe industri merupakan variabel dummy. Sebelum uji *Confirmatory Factor Analysis* (CFA) dilakukan, setiap variabel harus memenuhi uji asumsi-asumsi dasar terlebih dahulu.

Tabel 2.
Hasil Uji Asumsi *Confirmatory Factor Analysis* (CFA)

Variabel	<i>Correlation Matrix^a</i> <i>Determinant</i>	<i>KMO</i>	<i>Bartlett's Test</i> <i>Sig</i>	<i>Anti-image</i> <i>Matrices</i>
X1.1	,148	,674	,000	,710 ^a
X1.2				,613 ^a
X1.3				,725 ^a
X2.1	,000	-	-	-
X2.2				-
X2.3				-
X4.1	,091	,568	,000	,537 ^a
X4.2				,538 ^a
X4.3				,795 ^a
X4.4				,710 ^a

Sumber : Data Diolah, 2021

Pada Tabel 2 bisa dilihat hasil dari uji asumsi dalam *Confirmatory Factor Analysis* (CFA) terdiri dari Uji *Determinant of Correlation Matrix*, *Kaiser Meyer Olkin Measure of Sampling* (KMO), *Bartlett's Test of Sphericity*, dan *Measures of Sampling Adequacy* (MSA). Berdasarkan Tabel 2, nilai Uji *Determinant of Correlation Matrix* dari ketiga variabel yang diujikan indikator-indikatornya menunjukkan nilai mendekati 0 yang berarti bahwa matrik korelasi antara indikator-indikator pembentuk setiap variabel saling terkait.

Nilai *Determinant of Correlation Matrix* pada variabel kedua menunjukkan *tepat* di angka 0 yang berarti indikator-indikator yang diujikan membentuk dengan sempurna terhadap variabel yang dibentuknya. Keadaan tersebut memicu pengujian SPSS untuk asumsi berikutnya tidak diperlukan lagi sehingga hasil uji *Kaiser Meyer Olkin Measure of Sampling*, *Bartlett's Test*, dan *Measures of Sampling Adequacy* (MSA) tidak muncul lagi.

Pada uji *Kaiser Meyer Olkin Measure of Sampling* (KMO) hasilnya untuk dua variabel yaitu ukuran perusahaan dan profitabilitas yang masih harus diuji asumsinya menunjukkan hasil 0,674 dan 0,568. Dengan demikian persyaratan KMO memenuhi persyaratan karena memiliki nilai di atas 0,5. Pada uji *Bartlett Test of Sphericity* hasilnya untuk dua variabel menunjukkan nilai *Sig.* masing-masing untuk ukuran perusahaan dan profitabilitas sama-sama sebesar 0,000. Dengan demikian persyaratan *Bartlett Test of Sphericity* memenuhi persyaratan karena memiliki nilai di bawah 0,05 (5%).

Pada bagian terakhir, yaitu bagian *Measures of Sampling Adequacy* (MSA) yang dilihat pada tabel *Anti Image Matrice* tersebut merupakan nilai dari *Anti Image Correlation* masing-masing indikator. Apabila dari setiap indikator yang diuji terdapat yang tidak memenuhi syarat, pengujian

setiap indikator untuk dilakukan uji CFA harus diulangi dari uji asumsi pertama dengan menghilangkan indikator yang tidak memenuhi syarat.

Pada uji pertama, seluruh indikator – indikator yang diujikan telah menunjukkan nilai lebih dari 0,5 berdasarkan Tabel 2. Nilai lebih dari 0,5 tersebut mengindikasikan seluruh variabel yang diujikan sudah memenuhi persyaratan MSA. Kesimpulan dari seluruh hasil asumsi tersebut menunjukkan bahwa seluruh indikator yang diujikan layak untuk dilanjutkan ke dalam uji CFA.

Tabel 3.
Hasil Confirmatory Factor Analysis (CFA)

Indikator	Communalities Extraction	Initial Eigenvalues	Component Matrix ^a
X1.1	,783	2,455	,885
X1.2	,902	,391	,950
X1.3	,770	,154	,878
X2.1	,967	2,782	,983
X2.2	,849	,218	,921
X2.3	,967	-2,097	-,983
X4.1	,846	2,257	,920
X4.2	,856	,972	,925
X4.3	,297	,713	,545
X4.4	,258	,058	,507

Sumber : data diolah, 2021

Pembahasan hasil *confirmatory factor analysis* ditampilkan pada Tabel 3. Ukuran perusahaan terdiri dari Ln Total Asset, Ln Total Penjualan, dan Total Karyawan sebagai indikator pembentuk variabel X_1 . *Leverage* terdiri dari tiga indikator yaitu *Debt to Asset Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Equity to Asset Ratio*. Variabel terakhir yang dilakukan uji CFA adalah profitabilitas yang terdiri dari empat indikator yaitu *Return on Equity* ($X_{4.1}$), *Return on Asset* ($X_{4.2}$), *Gross Profit Margin* ($X_{4.3}$), dan *Net Profit Margin* ($X_{4.4}$).

Nilai *Extraction* pada Tabel 3 menunjukkan seberapa besar sebuah indikator dapat menjelaskan sebuah faktor. Indikator pertama dari ukuran perusahaan (X_1) yaitu Ln Total Asset dapat dilihat memiliki nilai 0,783, artinya indikator Ln Total Asset ($X_{1.1}$) dapat menjelaskan faktor sebesar 78,3% dan ini sudah sangat bagus dalam menjelaskan sebuah faktor. Dua indikator lainnya yaitu Ln Total Penjualan dan Total Karyawan juga memiliki nilai masing-masing 0,902 dan 0,770, yang berarti dua indikator tersebut dapat menjelaskan faktor sebesar 90,2% dan 77%. Disimpulkan seluruh indikator tersebut dapat dengan baik menjelaskan faktor yang pertama yaitu Ukuran perusahaan (X_1)

Indikator pertama dari *Leverage* (X_2) yaitu *Debt to Asset Ratio* ($X_{2.1}$) pada Tabel 3 dapat dilihat memiliki nilai 0,967, artinya indikator *Debt to Asset Ratio* ($X_{2.1}$) dapat menjelaskan faktor sebesar 96,7% dan ini sudah sangat baik dalam menjelaskan sebuah faktor. Indikator kedua yaitu *Debt to Equity Ratio* ($X_{2.2}$) pada Tabel 3 memiliki nilai *extraction* sebesar 0,849 yang berarti indikator ini dapat menjelaskan faktor sebesar 84,9% dan indikator *Equity to Asset Ratio* ($X_{2.3}$) mendapatkan nilai 0,967 yang berarti indikator dapat menjelaskan faktor sebesar 96,7%. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa ketiga indikator pembentuk *Leverage* (X_2) sudah sangat baik dijelaskan dengan ketiga indikator tersebut.

Indikator dari Profitabilitas (X_4) yaitu *Return on Equity* ($X_{4.1}$) dan *Return on Asset* ($X_{4.2}$) pada Tabel 3 memiliki nilai 0,846 dan 0,856, artinya indikator *Return on Equity* ($X_{4.1}$) dapat menjelaskan faktor sebesar 84,6% dan *Return on Asset* ($X_{4.2}$) 85,6% , nilai tersebut sudah mencerminkan bahwa indikator tersebut sangat baik dalam menjelaskan variabel profitabilitas (X_4). Indikator *Gross Profit Margin* ($X_{4.3}$) dan *Net Profit Margin* ($X_{4.4}$) pada Tabel 2 memiliki nilai

extraction sebesar 0,297 dan 0,258 yang berarti indikator ini dapat menjelaskan variabel profitabilitas (X_4) sebesar 29,7% dan 25,8%. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa dua indikator terakhir masih memiliki peranan yang rendah dalam menjelaskan variabel profitabilitas (X_4).

Initial Eigenvalues pada Tabel 3 berfungsi untuk menentukan berapa faktor yang mungkin dapat dibentuk dari indikator-indikator yang diuji. Berdasarkan Tabel 3 pada kolom *Initial Eigenvalues*, pada saat pengujian menggunakan SPSS sudah ditetapkan nilai dasarnya adalah 1,00, pada kolom *Initial Eigenvalues* dapat dilihat pada pengujian ukuran perusahaan hanya satu komponen yang memiliki nilai lebih dari 1,00. Hal tersebut mengindikasikan dari ketiga indikator tersebut hanya dapat membentuk satu faktor saja sesuai model penelitian ini yaitu ukuran perusahaan dan tidak ada faktor lain yang dapat dibentuk lagi.

Initial Eigenvalues pada bagian *Leverage* yang memiliki nilai lebih besar dari satu hanya satu komponen, yang memiliki arti dari seluruh indikator yang diuji tersebut hanya dapat membentuk satu faktor saja sesuai yang peneliti harapkan yaitu *leverage* dan tidak ada faktor lain lagi yang dapat dibentuk. *Initial Eigenvalues* pada bagian Profitabilitas juga memiliki hasil yang sama dengan variabel yang diujikan sebelumnya, hanya satu komponen yang memiliki nilai lebih besar dari satu. Hal tersebut memiliki arti dari seluruh indikator yang diuji tersebut hanya dapat membentuk satu faktor saja sesuai yang peneliti harapkan yaitu profitabilitas dan tidak ada faktor lain lagi yang dapat dibentuk.

Pada Tabel 3 dapat dilihat tabel *Component Matrix^a* yang akan menjelaskan apakah indikator-indikator yang diuji memiliki korelasi yang kuat terhadap faktor yang dibentuk sesuai dengan hasil dari *total eigenvalues* sebelumnya. Pada bagian ukuran perusahaan (X_1) dilihat setiap indikator memiliki nilai korelasi terhadap faktor lebih besar dari 0,5 atau 50% , jadi seluruh indikator pembentuk ukuran perusahaan memiliki korelasi yang kuat dan baik.

Pada bagian *Component Matrix^a* variabel *Leverage* dapat dilihat indikator *Debt to Equity Ratio* ($X_{2.2}$) dan *Equity to Asset Ratio* ($X_{2.3}$) memiliki nilai korelasi positif terhadap faktor sebesar 0.983 dan 0.921 sedangkan indikator *Equity to Asset Ratio* ($X_{2.3}$) memiliki korelasi negatif sebesar -0.967. Ketiga indikator tersebut memiliki korelasi yang kuat terhadap faktor hanya saja dua indikator *Debt to Equity Ratio* ($X_{2.2}$) dan *Equity to Asset Ratio* ($X_{2.3}$) memiliki korelasi yang positif sedangkan *Equity to Asset Ratio* ($X_{2.3}$) memiliki korelasi negatif terhadap *Leverage* (X_2).

Terakhir, pada bagian *Component Matrix^a* variabel Profitabilitas menunjukkan seluruh indikator yang diujikan memiliki korelasi lebih dari 0,5 dengan rincian *Return on Equity* ($X_{4.1}$) sebesar 92%, *Return on Asset* ($X_{4.2}$) sebesar 92,5%, *Gross Profit Margin* ($X_{4.3}$) sebesar 54,5% dan *Net Profit Margin* ($X_{4.4}$) sebesar 50,7%. Dapat disimpulkan bahwa keempat indikator pembentuk variabel profitabilitas (X_4) memiliki korelasi yang tinggi terhadap faktor yang dibentuk.

Tabel 4 adalah rangkuman dari hasil analisis deskriptif data. Sampel penelitian ini adalah 55 perusahaan. Secara umum, Jasa Marga (total 126 kalimat) dan Barito Pacific (total 119 kalimat) menjadi dua perusahaan dengan tingkat pengungkapan risiko bisnis tertinggi. Perusahaan dengan tipe industri infrastruktur utilitas & transportasi (IINF) dan dasar & kimia (IBAS) cenderung melakukan pengungkapan yang lebih tinggi dibanding tipe industri lainnya, hal ini sejalan dengan karakteristik industri ini yang memiliki risiko lingkungan yang tinggi dan banyak menjadi perhatian pada tahun-tahun terakhir.

Total kalimat pengungkapan risiko dari seluruh sampel adalah sebanyak 3.890 kalimat pengungkapan risiko. Jenis pengungkapan risiko yang paling banyak diungkapkan adalah pengungkapan risiko keuangan dengan total 1.667 kalimat, kemungkinan karena di Indonesia hanya risiko keuangan yang sudah diatur dan menjadi kewajiban untuk diungkapkan sesuai dengan Bapepam-LK dan PSAK 60 *Financial Instrument: Disclosure*.

Bagian Ukuran perusahaan yang diukur menggunakan total aset, total penjualan, dan total karyawan. Pada Tabel 4 dapat dilihat rata-rata (*mean*) untuk total aset sebesar 36.817 milyar rupiah, nilai tertinggi (*max*) sebesar 344.711 milyar rupiah, dan nilai terendah sebesar 573 milyar rupiah. Nilai aset tertinggi dimiliki oleh Astra International Tbk PT (ASII) dan nilai terendah dimiliki oleh Alfa Energi Investama Tbk PT (FIRE).

Tabel 4.
Analisis Deskriptif Data

Variable	N	Min	Max	Mean	Std Dev
RISKDISC	55	39	126	70	22
TOTASE	55	573	344.711	36.817	57.540
TOTPEN	55	66	239.205	24.113	40.090
TOTKAR	55	7	226.140	11.530	32.682
DAR	55	0,13	0,76	0,45	0,17
DER	55	0,14	3,09	1,04	0,73
EAR	55	0,24	0,87	0,54	0,17
DIPROD	55	-0,19	0,37	0,16	0,13
ROE	55	-0,18	1,20	0,17	0,23
ROA	55	-0,06	0,47	0,09	0,11
GPM	55	-0,74	0,72	0,34	0,34
NPM	55	-0,92	2,18	0,15	0,34

Sumber : Data Diolah, 2021

Rata – rata (*mean*) untuk total penjualan sebesar 24.113 milyar rupiah, nilai tertinggi (*max*) sebesar 239.205 milyar rupiah, dan nilai terendah sebesar 66 milyar rupiah. Nilai penjualan tertinggi dimiliki oleh Astra International Tbk PT (ASII) dan nilai terendah dimiliki oleh Pool Advista Indonesia Tbk. (POOL). Indikator ukuran perusahaan terakhir yaitu total karyawan dapat diketahui bahwa nilai rata – rata (*mean*) sebesar 11.530 orang, nilai tertinggi (*max*) sebesar 226.140 orang yang dipegang oleh Astra International Tbk PT (ASII), dan nilai terendah sebanyak 7 orang yang dimiliki oleh Alfa Energi Investama Tbk PT (FIRE). Pada Tabel 4 menunjukkan ketiga indikator dari ukuran perusahaan yaitu total aset, total penjualan, dan total karyawan memiliki nilai *standard deviation* diatas nilai rata-rata (*mean*) yang berarti ketiga indikator tersebut memiliki sebaran data yang tersebar.

Leverage yang diwakilkan oleh tiga indikator yaitu *debt to asset*, *debt to equity*, dan *equity to asset*. Karakteristik data untuk indikator pertama yaitu *debt to asset* pada Tabel 4 menunjukkan rata-rata (*mean*) nilai rasio sebesar 0,45, nilai tertinggi (*max*) dengan rasio sebesar 0,76, yang dipegang oleh PT. Plaza Indonesia Realty Tbk. (PLIN) yang berarti 76% aset perusahaan didanai menggunakan hutang dan mengindikasikan perusahaan memiliki risiko yang tinggi, dan nilai terendah dengan rasio sebesar 0,13 yang dipegang oleh PT. Mitra Keluarga Karyasehat Tbk (MIKA) yang berarti 13% aset perusahaan dibiayai dari hutang.

Tabel 4 menunjukkan juga bahwa nilai rata-rata (*mean*) dari *debt to equity* dengan rasio sebesar 1,04, nilai tertinggi (*max*) dengan rasio sebesar 3,09, dan nilai terendah dengan rasio sebesar 0,14. Nilai rasio terbesar 3,09 dimiliki oleh PT. Plaza Indonesia Realty Tbk. (PLIN) yang menunjukkan bahwa hutang perusahaan memiliki jumlah 309% atau 3,09 kali dari jumlah modal yang dimiliki. Hal tersebut dapat mengindikasikan bahwa perusahaan menghadapi risiko yang tinggi dalam memenuhi kewajiban hutangnya, sedangkan nilai rasio terendah (*min*) dimiliki oleh PT. Mitra Keluarga Karyasehat Tbk (MIKA) dengan nilai rasio sebesar 0,13 yang berarti jumlah hutang perusahaan hanya 13% dari total modal yang dimiliki.

Indikator dari *leverage* yang terakhir yaitu *equity to asset* pada Tabel 4 menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,54, nilai tertinggi (*max*) dengan rasio sebesar 0,87, dan nilai terendah (*min*)

dengan rasio sebesar 0,24. Nilai tertinggi dimiliki oleh PT. Mitra Keluarga Karyasehat Tbk (MIKA) dan PT Industri Jamu dan Farmasi Sd MncI Tbk (SIDO) yang berarti 87% aset perusahaan dipegang oleh pemegang saham atau dibiayai dengan modal sendiri sedangkan nilai terendah dimiliki oleh PT. Plaza Indonesia Realty Tbk. (PLIN) yang mengindikasikan aset yang dibiayai dengan modal sendiri atau dimiliki pemegang saham hanya 24%. Pada Tabel 4 juga memperlihatkan nilai *standard deviation* dari ketiga indikator *leverage* yaitu *debt to asset*, *debt to equity*, dan *equity to asset* memiliki nilai dibawah nilai rata-rata (*mean*) dari setiap indikator yang menjelaskan bahwa sebaran data dari ketiga indikator tersebut memiliki sebaran data yang tidak tersebar.

Diversifikasi produk pada Tabel 4 menunjukkan nilai *Entropy Index* sebagai indikator dari variabel tersebut. Rata-rata (*mean*) untuk *Entropy Index* adalah 0,16. Nilai tertinggi (*max*) untuk *Entropy Index* sebesar 0,37 oleh PT. Plaza Indonesia Realty Tbk dan nilai terendah (*min*) sebesar -0,19 oleh PT. Bayan Resources Tbk.. Standar Deviasi data sebesar 0,13 untuk *Entropy Index*, lebih kecil dari nilai *mean* data yang berarti *Entropy Index* memiliki sebaran data yang tidak tersebar. Nilai *Entropy Index*, menjelaskan bahwa nilai yang mendekati 1 menunjukkan tingkat diversifikasi produk yang semakin tinggi sedangkan apabila mendekati nilai 0 berarti perusahaan dalam melakukan diversifikasi produk semakin rendah.

Variabel profitabilitas diukur menggunakan *return on equity* (ROE), *return on asset* (ROA), *gross profit margin* (GPM), dan *net profit margin* (NPM). Pada Tabel 4 dapat dilihat rasio rata-rata (*mean*) untuk ROE sebesar 0,17, rasio nilai tertinggi (*max*) sebesar 1,20, dan rasio nilai terendah sebesar -0,8. Rasio nilai ROE tertinggi dimiliki Unilever Indonesia Tbk PT (UNVR), yang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut dapat menghasilkan 120% keuntungan dari setiap modal yang dikeluarkan, sedangkan nilai terendah dimiliki oleh PT. XL Axiata Tbk. (EXCL) yang menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kerugian sebesar 8% dari total modal yang dikeluarkan yang kemungkinan terjadi karena perusahaan sedang melakukan ekspansi perusahaan di tahun ini.

Rata – rata (*mean*) untuk ROA dengan rasio sebesar 0,09, selanjutnya nilai tertinggi (*max*) dan terendah (*min*) dimiliki oleh perusahaan yang sama dengan nilai ROE sebelumnya. Nilai tertinggi dengan rasio sebesar 0,47 yang menjelaskan bahwa Unilever Indonesia Tbk PT (UNVR) dapat menghasilkan 47% keuntungan dari seluruh aset yang dimiliki, sedangkan nilai terendah dengan rasio sebesar -0,06 menjelaskan bahwa PT. XL Axiata Tbk. (EXCL) mengalami kerugian sebesar 6% dari seluruh ase yang dimilikinya.

Tabel 4 menunjukkan bahwa nilai rata-rata (*mean*) dari indikator profitabilitas berikutnya yaitu GPM sebesar 0,34, nilai tertinggi (*max*) dengan rasio sebesar 0,72, dan nilai terendah dengan rasio sebesar -0,74. Nilai rasio terbesar 0,72 dimiliki oleh PT. Bumi Serpong Damai Tbk. (BDSE) yang menunjukkan bahwa total keuntungan kotor yang didapat perusahaan sebesar 75% dari total penjualan perusahaan, sedangkan nilai rasio terendah (*min*) dimiliki oleh Pool Advista Indonesia Tbk. (POOL) dengan nilai rasio sebesar -0,74 yang berarti perusahaan mengalami kerugian kotor sebesar 74% dari total penjualan.

Indikator dari profitabilitas yang terakhir yaitu NPM, pada Tabel 4 menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,15, nilai tertinggi (*max*) dengan rasio sebesar 2,18, dan nilai terendah (*min*) dengan rasio sebesar -0,92. Nilai tertinggi dimiliki oleh PT. Indoritel Makmur Internasional Tbk. (DNET) yang berarti laba bersih perusahaan sebesar 2,18 kali dari total penjualan yang mana hal ini memungkinkan terjadi karena perusahaan mendapatkan pendapatan dari kegiatan investasinya bukan hanya dari pendapatan operasionalnya, sedangkan nilai terendah dimiliki oleh Pool Advista Indonesia Tbk. (POOL) yang mengindikasikan kerugian bersih yang dialami perusahaan sebesar 92% dari total penjualan perusahaan. Pada Tabel 4 memperlihatkan nilai *standard deviation* dari keempat indikator profitabilitas yaitu ROE, ROA, GPM, dan NPM memiliki nilai diatas nilai rata-rata (*mean*) dari setiap

indikator tersebut yang menjelaskan bahwa sebaran data dari keempat indikator tersebut memiliki sebaran data yang tersebar.

Tabel 5.
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Variabel	Standardized Coefficients Beta	t-statistic	Sig.
UP	,295	2,638	,012
LEV	,425	3,933	,000
DIV	-,168	-1,558	,127
PROF	,070	,617	,540
IAGRI	-,108	-1,031	,308
ITRA	,192	1,491	,143
IMIN	-,046	-,392	,697
IMISC	,249	2,426	,020
IBAS	,536	4,621	,000
IINF	,271	2,291	,027
ICON	,227	1,815	,077
<i>F-statistic</i>			6,828
<i>Sig. (F-statistic)</i>			,000
<i>Adjusted R Square</i>			,543

Sumber : Data Diolah, 2021

Hasil pengujian regresi linier berganda menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat pengungkapan risiko perusahaan yang bermakna bahwa semakin besar ukuran perusahaan akan cenderung menghadapi risiko yang semakin besar pula dan pemangku kepentingan akan makin mendorong perusahaan untuk melakukan pengungkapan terkait risiko yang dihadapi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan sektor non keuangan di Indonesia yang memiliki ukuran perusahaan yang besar akan cenderung melakukan pengungkapan yang lebih tinggi daripada perusahaan dengan ukuran yang lebih kecil. Semakin besar perusahaan semakin tinggi pula tuntutan untuk mengungkapkan risiko dari pemangku kepentingan.

Hasil analisis sejalan dengan teori keagenan yang mengemukakan bahwa perusahaan yang berukuran lebih besar cenderung melakukan pengungkapan yang lebih banyak kepada pemangku kepentingan demi mengurangi biaya keagenan yang tinggi yang dimiliki perusahaan dengan ukuran besar pada umumnya (Jensen & Meckling, 1976). Hasil penelitian ini juga didukung oleh pendapat Brammer & Pavelin (2008) yang berargumen bahwa perusahaan dengan ukuran yang lebih besar akan lebih terbuka kepada pemangku kepentingan karena perusahaan cenderung memiliki tingkat kesulitan mengelola yang lebih kompleks dan hal tersebut selalu diikuti dengan tingkat risiko yang lebih tinggi. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh Abdullah (2019); Madrigal *et al.*, (2015); Abdallah *et al.*, (2015); Amran *et al.*, (2008); Linsley & Shrivies (2006) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap tingkat pengungkapan risiko (Y).

Hasil pengujian regresi menunjukkan variabel *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat pengungkapan risiko. Hasil tersebut berarti bahwa semakin tinggi tingkat hutang atau *leverage* sebuah perusahaan maka semakin tinggi pula perusahaan tersebut akan melakukan pengungkapan terhadap risiko yang perusahaan hadapi. Kondisi ini bisa saja dipicu karena porsi besar dari utang dalam struktur modal dapat menjadi pemicu pemangku kepentingan terutama kreditor meminta pengungkapan yang lebih terkait dengan informasi risiko yang dihadapi perusahaan, sejalan dengan teori agensi yang disampaikan oleh Amran *et al.*, (2008). Kondisi ini berlaku pada sektor-sektor non keuangan saja, karena dalam beberapa perusahaan sektor keuangan merupakan hal yang wajar memiliki tingkat utang yang tinggi yang menjadi cerminan kegiatan usaha yang perusahaan jalankan. Karena perbedaan karakteristik itu juga peneliti mengeluarkan perusahaan-perusahaan yang bergerak di sektor keuangan dari pengambilan sampel.

Hasil tersebut ditegaskan dengan teori keagenan yang mengemukakan bahwa kreditor dari perusahaan dengan *leverage* yang tinggi memiliki dorongan untuk menuntut perusahaan dalam mengungkapkan risiko bisnis yang lebih banyak karena perusahaan dengan *leverage* yang tinggi cenderung melakukan tindakan spekulasi yang memiliki tingkat risiko yang lebih tinggi. Hasil ini sejalan dengan penelitian Utomo & Chariri (2014) yang meneliti perusahaan non keuangan di Indonesia dan Oliveira *et al.*, (2011) yang meneliti perusahaan di Portugal, menemukan hasil bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap pengungkapan risiko.

Hasil pengujian regresi untuk diversifikasi produk menunjukkan bahwa diversifikasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat pengungkapan risiko. Hasil tersebut mengatakan bahwa semakin banyak sebuah perusahaan menambah segmen produk tidak akan berpengaruh banyak terhadap keinginan perusahaan untuk mengungkapkan risiko lebih banyak juga. Hasil penelitian ini sejalan dengan Amran *et al.*, (2008) yang meneliti faktor penentu tingkat pengungkapan risiko di Bursa Efek Malaysia, hasil dari uji terhadap diversifikasi produk terhadap pengungkapan risiko menemukan bahwa diversifikasi produk memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap tingkat pengungkapan risiko di Malaysia, begitu juga diversifikasi geografis juga berpengaruh tidak signifikan terhadap tingkat pengungkapan risiko. Hasil tersebut berbeda dengan penelitian-penelitian yang dijabarkan sebelumnya. Hasil ini berbeda dengan penelitian oleh Siregar (2013) yang meneliti faktor penentu tingkat pengungkapan risiko di Indonesia, penelitian ini menggunakan diversifikasi produk dan geografis dalam menggambarkan diversifikasi.

Hasil analisis tidak sejalan dengan yang diungkapkan oleh teori keagenan dimana perusahaan yang menerapkan strategi diversifikasi harus dapat menjelaskan penyebab, akibat, dan cara perusahaan melakukan pengelolaan risiko yang dihadapi perusahaan kepada pemangku kepentingan perusahaannya dan memicu perusahaan melakukan pengungkapan risiko yang lebih tinggi daripada perusahaan yang tidak melakukan strategi diversifikasi ini. Perbedaan tersebut kemungkinan karena pengungkapan risiko pada perusahaan non-keuangan di Indonesia belum sepenuhnya diregulasi. Dua peraturan yang mengatur pengungkapan risiko yang diatur oleh Standar Akuntan Indonesia (PSAK 60 *Financial Instrument: Disclosure*) dan aturan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK) tidak menjelaskan dan mengatur secara spesifik sebanyak apa dan berdasarkan apa tingkat pengungkapan risiko tersebut diukur. Regulasi tersebut tidak mengatur adanya jumlah khusus tingkat pengungkapan risiko yang harus dilakukan perusahaan apabila perusahaan mulai melakukan strategi diversifikasi produk.

Hasil pengujian regresi untuk profitabilitas menunjukkan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat pengungkapan risiko. Hasil tersebut berarti tingkat profitabilitas sebuah perusahaan bukan salah satu faktor yang dapat menjelaskan dan memicu sebuah perusahaan untuk mengungkapkan risiko yang lebih banyak. Hasil ini kemungkinan disebabkan karena perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi maupun rendah memiliki keinginan yang sama dalam mengungkapkan risiko yang dihadapinya. Kondisi tersebut berarti hubungan antara profitabilitas dan tingkat pengungkapan risiko yang dijelaskan oleh teori sinyal dan teori keagenan yang juga didukung pernyataan dari Horing & Grundl (2011) sama-sama benar. Teori sinyal mengungkapkan apabila profitabilitas perusahaan tinggi akan memicu rangsangan kepada manajemen untuk mengungkapkan informasi lebih banyak dan mengurangi risiko perusahaan terlihat buruk oleh pasar.

Teori keagenan mengatakan bahwa perusahaan berusaha mengurangi asimetri informasi terhadap pemegang saham dan kreditor disaat tingkat profitabilitas rendah yang bertujuan untuk mendapatkan kepercayaan bahwa perusahaan masih dapat menjelaskan risiko yang dihadapi walaupun memiliki tingkat profitabilitas yang rendah. Horing & Grundl (2011) juga mengungkapkan perusahaan dengan profitabilitas rendah pun ingin melakukan pengungkapan risiko yang tinggi juga karena

perusahaan mendapat tekanan dari pemegang saham dan publik untuk menjelaskan risiko apa yang dihadapi perusahaan akibat dari performa yang buruk tersebut. Hasil tersebut sesuai dengan penelitian sebelumnya oleh Abid & Shaiq (2015) yang menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap pengungkapan risiko di Pakistan. Penelitian sebelumnya dari Madrigal *et al.*, (2015) juga menemukan hasil bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat pengungkapan risiko perusahaan dengan ukuran besar di Spanyol.

Hasil uji regresi untuk variabel tipe industri terbagi menjadi delapan tipe industri dari sembilan tipe industri sesuai dengan pembagian tipe perusahaan yang ada di Bursa Efek Indonesia. Hasil uji regresi menunjukkan dari delapan tipe industri, ada tiga tipe industri yang memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pengungkapan risiko yaitu Tipe industri Aneka industri (IMISC), Tipe industri dasar dan kimia (IBAS), dan Tipe industri infrastruktur, utilitas, dan transportasi (IINF). Sifat dan karakteristik tipe industri terbukti memiliki pengaruh terhadap seberapa jauh tingkat pengungkapan risiko sebuah perusahaan dilakukan. Beberapa tipe industri memiliki tekanan yang lebih tinggi dalam mengungkapkan risiko daripada tipe industri lainnya. Tipe industri infrastruktur, utilitas, dan transportasi (IINF), Tipe industri dasar dan kimia (IBAS), dan Tipe industri Aneka industri (IMISC) memiliki tekanan untuk mengungkapkan risiko tinggi yang mungkin terjadi karena pemangku kepentingan melihat risiko yang industri ini hadapi lebih tinggi daripada industri lainnya.

Hal ini dapat terjadi karena perusahaan dengan industri yang berbeda akan dipengaruhi oleh tantangan yang berbeda dan unik sesuai dengan lingkungan bisnis industri tersebut (Elhazar & Hussainey, 2012). Hasil ini sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh Amran *et al.*, (2008) menemukan bahwa beberapa industri memiliki keinginan untuk mengungkapkan risiko yang lebih tinggi. Penelitian tersebut menemukan bahwa dua dari delapan tipe industri berpengaruh secara signifikan yang salah satunya sama-sama tipe industri tipe industri infrastruktur, utilitas, dan transportasi (IINF). Industri yang bergerak di sektor infrastruktur kemungkinan mempengaruhi perusahaan lain untuk meningkatkan tingkat pengungkapan risiko perusahaan. Secara umum penelitian dari Madrigal *et al.*, (2015); Meilani & Wiyadi (2017) juga menemukan hasil yang serupa dimana tipe perusahaan berpengaruh terhadap tingkat pengungkapan risiko bisnis perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan penjabaran hasil penelitian ini, maka dapat disimpulkan sebagai berikut Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat pengungkapan risiko. Perusahaan non keuangan di BEI pada periode 2018 yang memiliki ukuran perusahaan yang besar cenderung mengungkapkan risiko lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan dengan ukuran perusahaan yang lebih kecil. *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat pengungkapan risiko bisnis perusahaan. Kondisi ini dipicu karena porsi besar dari utang dalam struktur modal dapat menjadi pemicu pemangku kepentingan terutama kreditor meminta pengungkapan yang lebih terkait dengan informasi risiko yang dihadapi perusahaan. Diversifikasi terbukti tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengungkapan risiko bisnis perusahaan. Disimpulkan bahwa semakin banyak sebuah perusahaan menambah segmen produk tidak akan berpengaruh banyak terhadap keinginan perusahaan, dorongan dari pemangku kepentingan, ataupun regulasi untuk mengungkapkan risiko lebih banyak juga. Tipe Industri berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengungkapan risiko bisnis perusahaan. Tipe industri yang bergerak di industri infrastruktur di BEI termasuk kedalam tipe industri infrastruktur, utilitas, dan transportasi (IINF) selalu menjadi tipe industri yang memiliki pengaruh terhadap tingkat pengungkapan risiko bisnis perusahaan sedangkan yang lainnya masih memiliki hasil yang relatif bervariasi. Berdasarkan variabel

bebas yang diteliti, variabel penentu struktur modal perusahaan non keuangan di Indonesia adalah ukuran perusahaan, *leverage*, dan tipe industri.

Berdasarkan penelitian ini, maka terdapat beberapa saran yang perlu memperoleh penekanan yaitu bagi perusahaan, diharapkan perusahaan dapat meningkatkan kualitas pengungkapan risikonya dan mampu memenuhi harapan pengungkapan risiko yang pemangku kepentingan harapkan sesuai dengan ukuran perusahaan, *leverage*, maupun tipe industri perusahaan sehingga dapat menarik minat investor baru ataupun menambah kepercayaan kreditor dalam memberi tambahan hutang. Bagi penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel untuk meningkatkan pengaruh yang diberikan variabel bebas terhadap tingkat pengungkapan risiko. Penelitian ini memiliki keterbataasan karena melakukan penghitungan jumlah pengungkapan risiko dengan menghitung jumlah kalimat yang memiliki unsur pengungkapan risiko. Pada proses tersebut masih melibatkan penilaian subjektif peneliti dalam mengenali pengungkapan risiko dengan metode *content analysis* dan kemungkinan tidak mencerminkan keinginan pemangku kepentingan. Penelitian selanjutnya dapat meneliti aspek kualitatif dari pengungkapan risiko di Indonesia dengan sampel dan periode yang lebih banyak.

REFERENSI

- Abdallah, A.A.N., Hassan, M.K., & McClelland, P.L. (2015). Islamic Financial Institutions, Corporate Overnance, and Corporate Risk Disclosure in Gulf Cooperation Council Countries. *Journal of Multinational Financial Management*, 31, 63-82.
- Abdullah, M.D.F. (2019). The Effect of Corporate Risk Disclosure toward Firm Value in Indonesia Sharia Stock Index. *IOP Conference Series : Materials Science and Engineering*, 662(3).
- Abid, A., & Shaiq, M. (2015). A Study of Risk Disclosures in the Annual Reports of Pakistani Companies: A Content Analysis. *Research Journal of Finance and Accounting*, 6(11), 2222-2847.
- Abraham, S., & Cox P. (2007). Analysing the Determinants of narative risk information in UK FTSE 100 annual reports. *The British Accounting Review*, 39(3), 227-248.
- Ahn, T. S., & Lee, J. (2004). Determinants of Voluntary Disclosures in Management Disclosure and Analysis(MD&A): Korean Evidence. *Paper Presented at the 16th Asian Pacific Conference on International Accounting Issues*.
- Allini, A., Rossi, F. M., & Hussainey, K. (2016). The board's role in risk disclosure: an exploratory study of Italian listed state owned enterprises. *Public Money & Management*, 36(2), 113-120.
- Amran, A., & Haniffa, R. (2011). Evidence in development of sustainability reporting: A case of a developing country. *Business Strategy and the Environment*, 20(3), 141-156.
- Amran, A., Bin, A. M. R., & Hassan, B. C. H. M. (2008). Risk Reporting : an explanatory study on risk management disclosure in Malaysia annual reports. *Managerial Auditing Journal*, 24(1), 39-57.
- Aryani, D.N., & Hussainey, K. (2017). The Determinants of Risk Disclosure in the Indonesian Non-listed Banks. *International Journal of Trade and Global Markets*, 10(1), 58-66.
- Atanasovski, A., Serafimoska, M., Jovanovski, K.,& Jovevski, D. (2015). Risk Disclosure Practices in Annual Reports of Listed Companies: Evidence from a Developing Country. *Research Journal of Finance and Accounting*, 6(1), 184-192
- Baroma, B.. (2014). The Association between the Level of Risk Disclosure and Corporation Characteristics in the Annual Reports of Egyptian Companies. *American Journal of Business, Economics and Management*, 2(1), 9-16.
- Brammer, S., & Pavelin, S. (2008). Factors influencing the quality of corporate environmental disclosure. *Business Strategy and the Environment*, 17(2), 120-136.
- Chowdhury, D. (2004). *Incentives, control and development: Governance in private and public sector with special reference to Bangladesh*. Dhaka: Viswavidyalay Prakashana Samstha.
- Dang, C., Li, Z. F., Yang, C. (2018). Measuring Firm Size in Empirical Corporate Finance. *Journal of Banking & Finance*, 86:159-176
- Elzahar, H., & Hussainey, K. (2012). Determinants of narrative risk disclosures in UK interim reports. *The Journal of Risk Finance*, 13(2), 133-147.
- Helbok, G., & Wagner, C. (2006). Determinants of operational risk reporting in the banking industry. *The Journals of Risk*, 9(1), 49-74.
- Horing, D., & Grundl, H. (2011). Investigating Risk Disclosure Practices in the European Insurance Industry. *The Geneva Papers*, 36, 380-413.

- Jacquemin, A. P., & Berry, C. H. (1979). Entropy measure of diversification and corporate growth. *Journal of Industrial Economics*, 27(4) 359-369
- Jensen, M.C., & Meckling, W.H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, Agency cost and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- Khlif, H., & Hussainey, K. (2016). The association between risk disclosure and firm characteristics: A meta-analysis. *Journal of Risk Research*, 19(2), 181–211.
- Linsley, P. M., & Shrives, P.J. (2005). Examining risk reporting in UK public companies. *Journal of Risk Finance*, 6(4), 292-305.
- Linsley, P. M., & Shrives, P.J. (2006). Risk Reporting: a study of risk disclosures in the annual reports of UK companies. *The British Accounting Review*, 38(4), 387-404.
- Madrigal, M. H., Guzmán, B. A., & Guzmán, C. A. (2015). Determinants of corporate risk disclosure in large Spanish companies: a snapshot. *Contaduría y Administración*, 60(4), 757–775.
- Meilani, S. E. R., & Wiyadi. (2017). Financial Risk Disclosure Determinants: Study On Companies Listed In Morgan Stanley Capital International (Msci) Indonesia index On 2014-2016 Periods. *South East Asia Journal of Contemporary Business, Economics and Law*, 14(1), 38-47.
- Miikinen, A. (2012). What Drives Quality of Firm Risk Disclosure?. *The International Journal of Accounting*, 47(4), 437–468.
- Mulyawan, S. (2015). *Manajemen Risiko*. Bandung: CV Pustaka Setia.
- Nahar, S., Azim, M., & Jubba, C. (2016). Risk Disclosure, Cost of Capital and Bank Performance. *International Journal of Accounting & Information Management*, 24(4) , 476-494.
- Oliveira, J., Rodrigues, L. L., & Craig, R. (2011). Risk related disclosures by non finance companies: portuguese practices and disclosure characteristics. *Managerial Auditing Journal*, 26(9), 817 – 839.
- Prat, A. (2005). The Wrong Kind of Transparency. *The American Review*, 95(3), 862-877.
- Scott, W. R. 2006. *Financial Accounting Theory*, 4th edition. Toronto: Prentice-Hall. Inc.,
- Siregar, I., Lindrianasari., & Komarudin. (2013). Hubungan Antara Kinerja Lingkungan Dan Kinerja Komite Audit Dengan Kualitas Pengungkapan Corporate Social Responsibility (Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 4(1), 63-81.
- Sudana, I Made. (2011). *Manajemen keuangan perusahaan Teori & Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Thompson, P., & Zakaria, Z. (2004). Corporate Social Responsibility Reporting in Malaysia: Progress and Prospects. *The Journal of Corporate Citizenship*, 13, 125-136.
- Utomo, Y., & Chariri, A. (2014). Determinan Pengungkapan Risiko Pada Perusahaan Nonkeuangan di Indonesia. *Diponegoro Journal of Accounting*, 03(03), 1–14.
- Watson, A., Shrives, P., Marston, C. (2002). Voluntary disclosure of accounting ratios in the UK. *British Accounting Review*, 34(4), 289–313.
- Yen, J.C., Li, S.H., & Chen, K.T. (2015). Product market competition and firms' narrative disclosures: evidence from risk factor disclosures. *Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics*, 23(1), 43-74.
- Zeghal, D., & Aoun, M. E. (2016). The Effect of the 2007/2008 Financial Crisis on Enterprise Risk Management Disclosure of Top US Banks. *Journal of Modern Accounting and Auditing*, 12(1), 28-51.