
Pengaruh Pengungkapan Risiko Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Governance Sebagai Moderating

Will Andilla Darniaty

STIE Indonesia Banking School

Will.andilla@ibs.ac.id

Etty Murwaningsari

Universitas Trisakti

etty_nasser@yahoo.com

Abstract

The purpose of this research is to study the effect of voluntary risk disclosure and mandatory risk disclosure to firm value, and the effect of corporate governance in moderating the relationship between risk disclosure and firm value. The population used in this study is manufacturing companies in the consumer goods sector which are listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2011-2015. The sampling technique uses a purposive sampling technique with the analysis model is a multiple regression model. The results of this research showed that mandatory risk disclosure had no effect on firm value, while voluntary risk disclosure affected firm value. The results also show that corporate governance through the composition of independent commissioners is not able to moderate the relationship between risk disclosure and corporate value.

Keywords: *Mandatory Risk Disclosure, Voluntary Risk Disclosure, Firm Value, Corporate Governance*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh pengungkapan risiko sukarela dan pengungkapan risiko wajib terhadap nilai perusahaan, serta pengaruh corporate governance dalam memoderasi hubungan pengungkapan risiko dan nilai perusahaan. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan industri manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling dengan model analisis adalah model regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan risiko wajib tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan pengungkapan risiko sukarela berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa corporate governance melalui komposisi komisaris independen tidak mampu memoderasi hubungan pengungkapan risiko dan nilai perusahaan.

Kata Kunci: Pengungkapan Risiko Wajib, Pengungkapan Risiko Sukarela, Nilai Perusahaan, Tata Kelola Perusahaan

1. Pendahuluan

Pembangunan bidang industri merupakan bagian integral dari pembangunan nasional yang harus dilaksanakan secara terpadu dan berkelanjutan, sehingga pembangunan bidang industri dapat memberikan manfaat yang besar bagi masyarakat. Kontribusi sembilan sektor lapangan usaha Indonesia menunjukkan bahwa sektor industri manufaktur tetap sebagai *the leading sector* yang memberikan sumbangan terbesar dalam pertumbuhan ekonomi Indonesia. Sektor industri merupakan komponen utama dalam pembangunan ekonomi nasional.

Berdasarkan data Laporan Kinerja Kementerian Perindustrian tahun 2015, pertumbuhan sektor industri barang konsumsi lebih tinggi dibandingkan dengan pertumbuhan sektor industri dasar kimia dan sektor industri aneka industri. Hal ini

menunjukkan bahwa sektor industri barang konsumsi menjadi penopang untuk pertumbuhan industri manufaktur. Rata-rata pertumbuhan industri manufaktur dari tahun 2012-2015 dapat dilihat pada Tabel 1.

Seluruh sub sektor yang ada pada Industri Barang Konsumsi merupakan produsen dari produk-produk kebutuhan mendasar konsumen. Tingginya tingkat pertumbuhan industri barang konsumsi tentunya akan berdampak pada tingkat pertumbuhan investasi industri. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan industri maka semakin tinggi investasi yang dilakukan investor. Dengan nilai investasi yang besar perusahaan diharapkan mampu meningkatkan nilai perusahaan, sehingga membuat investor percaya akan kinerja perusahaan di masa depan. Laporan keuangan merupakan salah satu gambaran kinerja perusahaan. Investor sebagai

salah satu pihak yang berkepentingan terhadap laporan keuangan tentunya mengharapkan informasi yang disajikan dalam laporan keuangan adalah informasi yang relevan.

Tabel 1.
Rata-rata Pertumbuhan Industri Manufaktur

No.	Kelompok Perusahaan Manufaktur	Rata-Rata
I Sektor Industri Barang Konsumsi		
1	Sub Sektor makanan dan minuman	7,86%
2	Sub Sektor Rokok	5,83%
3	Sub Sektor Farmasi	7,32%
II Sektor Industri Dasar dan Kimia		
1	Sub Sektor Tekstil dan Garment	2,35%
2	Sub Sektor Alas Kaki	2,35%
3	Sub Sektor Plastik dan Kemasan	2,98%
4	Sub Sektor Logam	5,64%
III Sektor Aneka Industri		
1	Sub Sektor Kayu dan Pengolahannya	2,42%
2	Sub Sektor Pulp dan Kertas	0,01%
3	Sub Sektor Elektronika	7,91%
4	Sub Sektor Mesin dan Alat Berat	2,44%

Sumber: Data Diolah, Laporan Kinerja Kementerian Industri Tahun 2015

Seluruh sub sektor yang ada pada Industri Barang Konsumsi merupakan produsen dari produk-produk kebutuhan mendasar konsumen. Tingginya tingkat pertumbuhan industri barang konsumsi tentunya akan berdampak pada tingkat pertumbuhan investasi industri. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan industri maka semakin tinggi investasi yang dilakukan investor. Dengan nilai investasi yang besar perusahaan diharapkan mampu meningkatkan nilai perusahaan, sehingga membuat investor percaya akan kinerja perusahaan di masa depan. Laporan keuangan merupakan salah satu gambaran kinerja perusahaan. Investor sebagai salah satu pihak yang berkepentingan terhadap laporan keuangan tentunya mengharapkan informasi yang disajikan dalam laporan keuangan adalah informasi yang relevan.

Menurut Scott (2015), informasi dikatakan relevan apabila informasi tersebut mampu mengubah tindakan dan keyakinan investor. Salah satu langkah yang dapat dilakukan perusahaan untuk menghasilkan informasi yang relevan bagi investor adalah melalui pengungkapan risiko. Pengungkapan risiko diperlukan dalam rangka

meningkatkan pemahaman risiko bisnis perusahaan kepada pemangku kepentingan (terutama investor) sebagai bentuk pertanggungjawaban perusahaan dalam proses alokasi sumber daya yang efisien yang dilakukan perusahaan (Geraldina, 2016). Sekretaris Jenderal ARMP Deddy Jacobus menuturkan, *AON Global Enterprise Risk Management Survey 2010* menunjukkan level penerapan manajemen resiko oleh perusahaan-perusahaan di Indonesia masih terbilang rendah dibanding negara lain. Dari lima tingkat level manajemen resiko, Indonesia rata-rata masih pada level 1 dan 2. Asosiasi Praktisi Manajemen Resiko (*Association of Risk Management Practitioner/ARMP*) menilai manajemen risiko belum dipandang sebagai kebutuhan mendasar perusahaan-perusahaan di Indonesia. Termasuk, perusahaan publik yang sudah melantai di Bursa Efek Indonesia.

Pengungkapan risiko terdiri dari pengungkapan risiko wajib dan pengungkapan risiko sukarela. Pengungkapan risiko wajib merupakan pengungkapan yang diwajibkan oleh standar akuntansi. Sedangkan pengungkapan risiko sukarela merupakan pengungkapan yang dilakukan perusahaan di luar apa yang diwajibkan oleh standar akuntansi atau peraturan badan pengawas. Pengungkapan sukarela dilandasi oleh *signalling theory*, di mana manajemen selalu berusaha mengungkapkan informasi privat yang sangat diminati oleh investor dan pemegang saham. Pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan membuat pemegang saham berkeyakinan bahwa laporan keuangan lebih bermanfaat dan hal ini akan membuat nilai perusahaan semakin meningkat (Suwardjono, 2011).

Pengungkapan risiko terdiri dari pengungkapan risiko wajib dan pengungkapan risiko sukarela. Pengungkapan risiko wajib merupakan pengungkapan yang diwajibkan oleh standar akuntansi. Sedangkan pengungkapan risiko sukarela merupakan pengungkapan yang dilakukan perusahaan di luar apa yang diwajibkan oleh standar akuntansi atau peraturan badan pengawas. Pengungkapan sukarela dilandasi oleh *signalling theory*, di mana manajemen selalu berusaha mengungkapkan informasi privat yang sangat diminati oleh investor dan pemegang saham. Pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan membuat pemegang saham berkeyakinan bahwa laporan keuangan lebih bermanfaat dan hal ini akan membuat nilai perusahaan semakin meningkat (Suwardjono, 2011).

2. Tinjauan Literatur dan Pengembangan Hipotesis

Teori Agency

Teori ini dikemukakan oleh Jansen dan Meckling (1976), manajemen merupakan agen dari

pemegang saham, yang merupakan pemilik perusahaan. Perbedaan kepentingan antara manajemen dengan pemilik modal akan memunculkan adanya permasalahan antar kepentingan (*conflict of interest*). Sebagai agen dari pemilik, manajemen seharusnya bertindak untuk kemakmuran pemilik, namun karena risiko kemungkinan akan ditanggung oleh manajemen, maka manajemen dalam pengambilan keputusan juga mempertimbangkan kepentingannya.

Pengungkapan risiko merupakan salah satu cara yang dapat dilakukan untuk mengurangi asimetri informasi, sehingga pihak lain di luar agen dapat terhindar dari masalah *adverse selection* dengan memilih alternatif yang lebih baik bila mereka memiliki informasi risiko yang sama dengan yang dimiliki agen. Pengungkapan risiko juga diharapkan dapat mengurangi perilaku *moral hazard* agen dengan memberikan informasi risiko yang relevan bagi investor, sehingga investor dapat melakukan penilaian atas kemampuan agen dalam mengelola risiko. Pengungkapan risiko yang berkualitas dapat dijadikan dasar oleh investor dalam menilai risiko dan kinerja perusahaan di masa depan.

Nilai perusahaan .

Nilai perusahaan merupakan cerminan dari penambahan jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, di mana kondisi tertentu telah dicapai oleh perusahaan sebagai gambaran kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan (Rubiyani dan Yuniati, 2016).

Nilai perusahaan penting untuk meningkatkan ekspektasi investor akan masa depan perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan dipengaruhi oleh tingkat pengungkapan risiko yang dilakukan perusahaan dan diikuti oleh *Corporate governance* yang baik. Semakin tinggi nilai perusahaan akan membuka peluang investasi yang semakin besar dari investor.

Pengungkapan Risiko

Regulasi pengungkapan risiko di Indonesia diatur dalam Peraturan Bapepam-LK No.KEP-347/BL/2012 yang berlaku efektif per 31 Desember 2012 dan PSAK 60 tentang Pengungkapan Instrumen Keuangan (IAI, 2015). Berdasarkan peraturan yang ada, perusahaan harus mengungkapkan manajemen risiko perusahaan yang khususnya berkaitan dengan manajemen risiko instrumen keuangan.

Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan emiten dapat dikelompokkan menjadi 2 yaitu pengungkapan wajib (*mandatory disclosure*) dan pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*). Pengungkapan wajib adalah informasi yang harus diungkapkan oleh emiten yang diatur oleh peraturan pasar modal suatu negara. Perusahaan

diharuskan melakukan pengungkapan risiko yang timbul akibat penggunaan instrumen keuangan. Risiko yang diungkapkan meliputi risiko kredit, risiko likuiditas dan risiko pasar baik secara kualitatif maupun kuantitatif.

Corporate Governance

Tata kelola perusahaan (*Good Corporate Governance* "GCG") merupakan upaya perusahaan untuk menciptakan pola hubungan yang kondusif antar pemangku kepentingan dalam perusahaan. Hubungan kondusif antar *stakeholder* tersebut adalah prasyarat dalam mewujudkan kinerja perusahaan yang baik, yang selanjutnya mendukung peningkatan nilai perusahaan. Tata kelola perusahaan akan memberikan nilai tambah bagi pemegang saham secara berkelanjutan dalam jangka panjang, dengan tetap menghormati kepentingan pemangku kepentingan lainnya, berdasarkan hukum dan norma yang berlaku. Dengan demikian jelas bahwa tata kelola perusahaan terkait erat dengan nilai perusahaan dan tentunya, kinerja keuangan perusahaan (Lam, 2007).

Beberapa indikator untuk merepresentasikan *corporate governance* yaitu ukuran dewan komisaris, jumlah rapat dewan komisaris, komposisi komisaris independen, komposisi komite audit independen dan jumlah rapat komite audit. Dalam penelitian ini indikator yang digunakan adalah Komposisi Komisaris Independen. Komposisi Komisaris Independen diukur dengan membandingkan jumlah dewan komisaris independen dengan total keseluruhan komisaris yang dimiliki oleh perusahaan (Herawaty, 2008).

Pengembangan Hipotesis

Hasil penelitian Geraldina (2016) menunjukkan bahwa kualitas pengungkapan risiko wajib berpengaruh positif signifikan terhadap *absolut cumulative abnormal returns* (CAR). Hasil ini menunjukkan bahwa kualitas pengungkapan risiko wajib merupakan informasi yang relevan bagi investor dan berguna untuk pengambilan keputusan investasi. Pengungkapan risiko keuangan yang berkualitas merupakan *goodnews* bagi investor karena meningkatkan ekspektasi pasar mengenai volatilitas return. Berdasarkan uraian tersebut di atas diduga relevansi nilai pengungkapan risiko wajib berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Abdullah et al (2015), menyatakan bahwa pengungkapan sukarela berhubungan positif signifikan dengan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Uyar dan Kilic (2012) dengan berbagai model penelitian menemukan bahwa tingkat pengungkapan sukarela berhubungan positif dengan nilai perusahaan tergantung pada model penelitian yang digunakan.

Suhardjanto dan Dewi (2011) menemukan

bahwa variabel *corporate governance* yang berpengaruh terhadap pengungkapan risiko finansial perusahaan adalah ukuran dewan komisaris dan jumlah rapat dewan komisaris. Sedangkan komposisi komisaris independen, komposisi komite audit independen dan jumlah dewan komite audit tidak berpengaruh terhadap pengungkapan risiko finansial perusahaan. *Boards members* dan *external auditor* juga berhubungan positif signifikan dengan pengungkapan finansial perusahaan (Bramm and Borghans, 2014).

Menurut Wijaya (2009), mekanisme *corporate governance* secara serentak mampu mempengaruhi luas pengungkapan sukarela pada perusahaan manufaktur. *Corporate governance* perusahaan yang baik mampu meningkatkan luas pengungkapan sukarela perusahaan. Semakin baik *corporate governance* maka semakin luas pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan.

Berdasarkan penelitian terdahulu, maka hipotesis dari penelitian ini sebagai berikut:

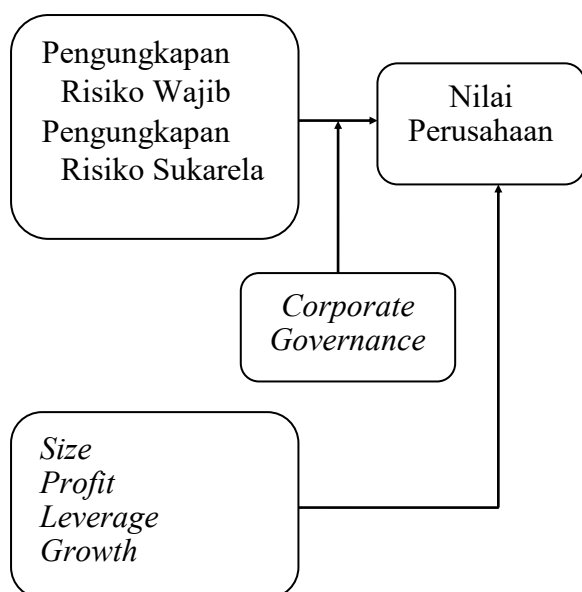
H1 : Pengungkapan risiko wajib berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H2 : Pengungkapan risiko sukarela berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H3 : *Corporate Governance* memoderasi pengaruh pengungkapan risiko wajib terhadap nilai perusahaan

H4 : *Corporate Governance* memoderasi pengaruh pengungkapan risiko sukarela terhadap nilai perusahaan

Rerangka penelitian dapat dilihat pada gambar di bawah ini



Gambar 2. Rerangka Konseptual

3. Metode Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode

2011 – 2015. Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar pada tahun 2015 berjumlah 37 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Definisi operasional variabel penelitian dapat dilihat pada Tabel 2.

Tabel 2. Pengukuran Variabel Penelitian

No	Var	Definisi	Pengukuran
1	Nilai Perusahaan	Estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai pengembalian dari setiap dolar investasi inkremental.	Tobin's Q $= \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$
2	Pengungkapan Wajib	Pengungkapan yang berhubungan dengan instrumen keuangan.	MSCOREit $= \frac{1}{MAXit} \sum_{i=1}^n scoreiBY$
3	Pengungkapan Sukarela	Pengungkapan diluar pengungkapan wajib yang harus dilakukan perusahaan.	VSCOREit $= \frac{1}{MAXit} \sum_{i=1}^n scoreiBY$
4	Komisaris Independen	Perbandingan jumlah komisaris independen dengan total komisaris yang dimiliki perusahaan.	KomInd $= \frac{Kom Ind}{Total Kom}$
5	Size	Ukuran perusahaan yang dilihat dari nilai logaritma natural total aset.	Siza (Sz) = LnTA
6	ROE	Perbandingan laba bersih dan total ekuitas yang dimiliki perusahaan.	ROE $= \frac{Laba Bersih}{Total Ekuitas}$
7	DER	Perbandingan total hutang dan total ekuitas yang dimiliki perusahaan.	DER $= \frac{Total Hutang}{Total Ekuitas}$
8	Growth	Pertumbuhan perusahaan yang dilihat dari pertumbuhan laba perusahaan	Growth $= \frac{NI t - NI t - 1}{NI t - 1}$

Model analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah model regresi berganda. Analisis regresi digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$TQ_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 MRD_{it} + \alpha_2 VRD_{it} + \alpha_3 KomInd_{it} + \alpha_4 MRD * KomInd_{it} + \alpha_5 VRD * KomInd_{it} + \alpha_6 SIZE_{it} + \alpha_7 ROE_{it} + \alpha_8 DER_{it} + \alpha_9 GROWTH_{it} + \epsilon$$

Dimana:

TQ	= Nilai Perusahaan
MRD	= <i>Mandatory Risk Disclosure</i>
VRD	= <i>Voluntary Risk Disclosure</i>
KomInd	= Persentase komisaris independen dibandingkan dengan total dewan komisaris yang ada
SIZE	= Ukuran Perusahaan
ROE	= Profitabilitas
DER	= <i>Leverage</i>
GROWTH	= Pertumbuhan perusahaan
α	= Koefisien
ϵ	= Error

4. Hasil Penelitian dan Implikasi Manajerial

Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, sampel yang dihasilkan berjumlah 120 sampel dari 185 sampel selama tahun 2011 – 2015. Total 120 sampel selanjutnya dilakukan uji outlier dan didapatkan 3 data pengganggu yang akhirnya dikeluarkan dari sampel penelitian. Jumlah sampel akhir setelah dikurangi data outlier adalah 117 sampel. Selanjutnya 117 sampel tersebut dilakukan uji statistik deskriptif, uji normalitas, uji asumsi klasik dan uji hipotesis. Hasil analisis regresi pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel 3.

Tabel 3.
Hasil Uji Hipotesis

Var	Coeff	t-stat	Prob.	Kes
C	-2.99	-0.61	0.269	Negatif
MRD	-4.98	-1.78	0.039	Negatif, tidak signifikan
VRD	4.382	2.540	0.006	Positif, signifikan
KomInd	-8.77	-2.05	0.021	Negatif, signifikan
MRD* KomInd	17.01	2.467	0.008	Positif, signifikan
VRD* KomInd	-7.94	-3.24	0.001	Negatif, signifikan
Size	0.184	1.369	0.087	-
ROE	5.660	11.29	0.000	-
DER	0.812	5.016	0.000	-
Growth	0.041	0.803	0.212	-

Sumber: Data diolah dengan *eviews*

Hasil regresi model yang dapat dibuat berdasarkan table 3 adalah sebagai berikut:

$$TQ_{it} = -2.996 - 4.981MRD_{it} + 4.382VRD_{it} - 8.773KomInd_{it} + 17.01MRD * KomInd_{it} - 7.945VRD * KomInd_{it} + 0.184SIZE_{it} + 5.660ROE_{it} + 0.812DER_{it} + 0.041GROWTH_{it} + \epsilon$$

Penjelasan dari hasil model regresi di atas adalah sebagai berikut:

- Koefisien konstanta sebesar -2.996 , artinya jika semua variabel independen konstan maka nilai perusahaan periode 2011 – 2015 akan mengalami penurunan sebesar -2.996 .
- Koefisien regresi MRD sebesar -4.981 , artinya diduga pengungkapan risiko wajib berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan periode 2011 – 2015. Jika pengungkapan risiko wajib meningkat 1 (satu) satuan maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar -4.981 .
- Koefisien regresi VRD sebesar 4.382 , artinya diduga pengungkapan risiko sukarela berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan periode 2011 – 2015. Jika pengungkapan risiko sukarela meningkat 1 (satu) satuan maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 4.382 .
- Koefisien regresi KomInd sebesar -8.773 , artinya diduga komposisi komisaris independen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan periode 2011 – 2015. Jika komposisi komisaris independen meningkat 1 (satu) satuan maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar -8.773 .
- Koefisien regresi MRDKomInd sebesar 17.01 , artinya diduga pengungkapan risiko wajib yang dimoderasi oleh komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Jika pengungkapan risiko wajib yang dimoderasi oleh komisaris independen meningkat 1 (satu) satuan maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 17.01 .
- Koefisien regresi VRDKomInd sebesar -7.945 , artinya diduga pengungkapan risiko sukarela yang dimoderasi oleh komisaris independen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Jika pengungkapan risiko sukarela yang dimoderasi oleh komisaris independen meningkat 1 (satu) satuan maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar -7.945 .
- Koefisien regresi *size* sebesar 0.184 , artinya diduga ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Jika nilai ukuran perusahaan meningkat 1 (satu) satuan maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0.184 .
- Koefisien regresi ROE sebesar 5.660 . artinya diduga rasio profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Jika profitabilitas meningkat 1 (satu) satuan maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 5.660 .
- Koefisien regresi DER sebesar 0.812 , artinya diduga rasio leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Jika rasio leverage

meningkat 1 (satu) satuan maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0.812.

- j. Koefisien regresi Growth sebesar 0.041, artinya diduga pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Jika pertumbuhan perusahaan meningkat 1 (satu) satuan maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0.041.

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa pengungkapan risiko wajib tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan koefisien negatif. Hasil ini menolak hipotesis pertama yang menyatakan bahwa pengungkapan risiko wajib berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pengungkapan risiko wajib tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan bisa disebabkan karena rata-rata perusahaan hanya berusaha untuk memenuhi ketentuan regulasi dalam mengungkapkan risiko keuangan. Selain itu, pengungkapan yang dilakukan perusahaan lebih banyak mengungkapkan secara kuantitatif dibandingkan secara kualitatif, sehingga terdapat kemungkinan informasi yang diungkapkan kurang jelas dalam menyampaikan dampak risiko yang dihadapi oleh perusahaan.

Pengungkapan risiko sukarela berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengungkapan risiko sukarela merupakan penyampaian informasi yang melebihi persyaratan minimum yang ditentukan oleh peraturan pasar modal yang dilakukan oleh perusahaan secara sukarela. Informasi risiko sebagian besar diungkapkan oleh perusahaan secara kualitatif sehingga dapat dengan jelas dipahami oleh investor untuk mengukur risiko yang akan dihadapi perusahaan di masa depan. Selain itu, pengungkapan risiko sukarela juga dapat memberikan sinyal informasi kepada investor mengenai nilai kekinian perusahaan, sehingga dapat membentuk persepsi investor mengenai kinerja perusahaan.

Berdasarkan hasil uji hipotesis dapat disimpulkan bahwa *Corporate governance* melalui indikator komposisi komisaris independen tidak memoderasi pengaruh pengungkapan risiko wajib terhadap nilai perusahaan. *Corporate governance* tidak memoderasi hubungan antara pengungkapan risiko wajib dan nilai perusahaan. Keberadaan komisaris independen tidak mampu meningkatkan keyakinan investor terhadap perusahaan dalam menciptakan hubungan yang kondusif antar pemangku kepentingan dalam perusahaan. Hubungan kondusif antar pemangku kepentingan diharapkan mampu mewujudkan kinerja perusahaan yang baik yang selanjutnya mendukung peningkatan nilai perusahaan. Namun dalam hal ini, keberadaan komisaris independen tidak mampu memberikan nilai tambah bagi para investor.

Corporate governance melalui indikator

komposisi komisaris independen memperlemah pengaruh pengungkapan risiko sukarela terhadap nilai perusahaan. Keberadaan komisaris independen membuat pengungkapan risiko sukarela yang bersifat *soft-information* menjadi *badnews* bagi investor sehingga direspon negatif oleh investor. Hal ini bisa disebabkan karena komposisi komisaris independen yang masih sedikit jika dibandingkan dengan jumlah komisaris yang dimiliki oleh perusahaan. Jika dilihat dari tahun 2011-2015 rata-rata komposisi komisaris independen dibandingkan total komisaris hanya sebesar 40%.

Berdasarkan hasil uji F (simultan) didapatkan nilai probabilitas *F-Statistic* sebesar 0.000000 lebih kecil dari 5%. Dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini secara simultan variabel pengungkapan risiko berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui persentase sumbangan pengaruh variabel independen (pengungkapan risiko wajib dan pengungkapan risiko sukarela) secara bersamaan terhadap variabel dependen (nilai perusahaan).

Berdasarkan hasil uji F (simultan) didapatkan nilai *adjusted R²* sebesar 0.839928 mendekati 1 yang berarti variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen secara keseluruhan. Dapat disimpulkan bahwa variabel pengungkapan risiko wajib dan pengungkapan risiko sukarela mampu menjelaskan nilai perusahaan sebesar 83.9928%. Sisanya sebesar 16.0072% dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian ini.

5. Kesimpulan, Keterbatasan dan Saran

Kesimpulan

Berdasarkan analisa dan pembahasan serta pengujian hipotesis maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Pengungkapan risiko wajib tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Pengungkapan risiko sukarela berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
3. *Corporate governance* tidak terbukti memoderasi pengaruh pengungkapan risiko wajib terhadap nilai perusahaan.
4. *Corporate governance* memperlemah pengaruh pengungkapan risiko sukarela terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan

Keterbatasan dalam penelitian ini yaitu penelitian hanya menguji pada salah satu sektor industri manufaktur yaitu sektor industri barang konsumsi sehingga tidak tepat jika diinterpretasikan pada sektor industri selain barang

konsumsi: penelitian ini tidak memisahkan antara perusahaan yang memiliki kinerja positif dan negatif karena salah satu variabel penelitian yang digunakan adalah pertumbuhan perusahaan; pemilihan tahun penelitian yaitu 2011 – 2015 dengan sampel 24 perusahaan; hasil penelitian gagal memberikan bukti empiris mengenai pengaruh pengungkapan risiko wajib terhadap nilai perusahaan.

Saran

Saran untuk penelitian selanjutnya yaitu perusahaan yang menjadi sampel tidak terbatas pada salah satu sektor industri saja, tetapi bisa mencakup banyak industri yang tercatat di Bursa Efek Indonesia; memperbanyak jumlah variabel *corporate governance* yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti kepemilikan manajerial, kepelikan institusional dan kualitas audit; dan menambah variabel lain yang dapat mewakili faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Daftar Pustaka

- Abdullah, M., Abdul Shukor, Z., Muhammadun Mohamed, Z., & Ahmad, A. (2015). Risk management disclosure. *Journal of Applied Accounting Research*, 16(3), 400–432.
- Ali, Masyhud. (2006). *Manajemen Risiko*. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada
- Asmawati, dan Amanah, L. (2013). Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Keputusan Keuangan terhadap Nilai Perusahaan: Profitabilitas sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 2(4).
- Azlina, Corry Winda dan Rustam. (2013). Pengaruh Tingkat Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Real Estate dan Property di BEI tahun 2006 – 2008. *Jurnal Ekonom* : Vol 16 No. 2
- Braam, G. dan Borghans, L. (2014). Board and auditor interlocks and voluntary disclosure in annual reports. *Journal of Financial Reporting and Accounting*: Vol. 12 Issue: 2, pp.135-160
- Dewi, Ayu Sri Mahatma dan Ar Wirajaya. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Universitas Udayana ISSN 2302 - 8556*
- Forum for Corporate Governance in Indonesia (FGCI). (2001). *Seri tata kelola perusahaan (corporate governance)*. Edisi ke-2 : Jakarta.
- Geraldina, Ira. (2016). Konsekuensi ekonomi atas kualitas dan relevansi nilai pengungkapan risiko: implikasi dari contingency fit manajemen risiko perbankan. *Disertasi: Universitas Indonesia*
- Herawaty, V. (2008). Peran Praktek Corporate Governance Sebagai Moderating Variable dari Pengaruh Earnings Management Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 10, PP.97-108.
- Hermuningsih, S. (2013). Pengaruh Profitabilitas , Growth Opportunity , Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan*, 127–148.
- Ikatan Akuntan Indonesia (IAI). (2015). *Pengungkapan Instrumen Keuangan. Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No. 60 (Revisi 2015)*. DSAK-IAI: Jakarta.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, No. 4, 305 – 360.
- Kasmir, (2014). *Manajemen Perbankan*. Jakarta : Kencana Prenanda Media Group.
- Lam, James. (2007). *Enterprise Risk Management: Panduan Komprehensif bagi Direksi, Komisaris dan Profesional Risiko*. Jakarta: PT Ray Indonesia
- Priyatno, Duwi. (2008). *Mandiri Belajar SPSS*. Yogyakarta: MediaKom
- Purwanto, E. dan Wikartika, I. (2014). Analisis voluntary disclosure perusahaan telekomunikasi di BEI. *Jurnal Neo-Bis: Vol.8 No.4*
- Rubiyani, Debi dan Yuniati, Tri. (2016). Pengaruh profitabilitas terhadap firm value dengan capital structure sebagai variabel intervening. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen: Volume 5, Nomor 4, ISSN: 2461-0593*.
- Scott, William R. (2012). *Financial Accounting Theory*. United States of America: Pearson Prentice Hall
- Suhardjanto, D. dan Dewi, A. (2011). Pengungkapan Risiko Finansial Dan Tata Kelola Perusahaan: Studi Empiris Perbankan Indonesia. *Jurnal keuangan dan Perbankan* 15 (1), 105–118.
- Suwardjono. (2011). *Teori Akuntansi: Perekayasaan Pelaporan Keuangan*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta
- Uyar, A. dan Kilic, M. (2012). Value relevance of voluntary disclosure: evidence from Turkish firms. *Journal of Intellectual Capital: Vol. 13*

Iss 3 pp. 363 - 376

- Wijaya, R. E. (2009). Keberadaan Corporate Governance dan Kondisi Financial Distressed terhadap Voluntary Disclosure. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 13(167), 359–404.
- Winarno, Wing Wahyu. (2011). *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews*. Yogyakarta : UPP STIM YKPN Yogyakarta
- Wulandari, P. P., & Atmini, S. (2012). Pengaruh tingkat pengungkapan wajib dan pengungkapan sukarela terhadap biaya modal ekuitas. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 3, 424–440.