

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. *Agency Theory*

Agency theory menjelaskan hubungan antara *principal* dengan *agent*. Hubungan tersebut didefinisikan sebagai suatu kontrak dimana *agent* bertindak untuk dan atas nama *principal* dalam hal pengambilan keputusan (Jensen dan Meckling, 1976). *Principal* merupakan pihak yang memberikan wewenang kepada *agent*. Sedangkan *agent* merupakan pihak yang menerima wewenang dari *principal*.

Agency theory menjelaskan bahwa dalam hubungan keagenan, setiap manajer (*agent*) akan memiliki informasi yang lebih banyak dan akses yang tidak terbatas terhadap informasi perusahaan, berbeda dengan investor (*principal*) yang memiliki akses terbatas terhadap informasi perusahaan. Perbedaan kondisi tersebut sering menyebabkan adanya informasi yang hanya diketahui oleh pihak manajemen perusahaan yang tidak diungkapkan kepada investor. Sehingga atas situasi tersebut timbul asimetri informasi antara pihak manajemen dengan pihak eksternal perusahaan. Dalam rangka memperkecil tingkat asimetri informasi, pihak manajemen perusahaan dituntut untuk menyediakan informasi secara lebih transparan dan terbuka.

Pengungkapan informasi mengenai risiko perusahaan (*corporate risk disclosure - CRD*) secara lebih transparan merupakan salah satu cara

yang dapat dilakukan untuk mengurangi tingkat asimetri informasi. Informasi mengenai risiko perusahaan seringkali hanya diketahui oleh pihak manajemen perusahaan. Dengan adanya transparansi risiko oleh manajemen perusahaan, maka pihak eksternal perusahaan akan memiliki kemampuan untuk mengidentifikasi dan menganalisis risiko yang dapat mengancam kepentingannya. Sehingga para pihak eksternal akan mampu menentukan keputusan terbaik yang harus diambil agar dapat terhindar dari kerugian.

2. *Stakeholders Theory*

Stakeholders theory menyatakan bahwa perusahaan tidak hanya beroperasi untuk dirinya sendiri, melainkan juga harus memberikan manfaat kepada *stakeholders* (Purwanto, 2011). *Stakeholders* adalah individu, sekelompok individu, komunitas, atau bahkan masyarakat yang memiliki hubungan dan kepentingan terhadap perusahaan. Teori *stakeholders* menjelaskan bahwa setiap perusahaan yang ingin mempertahankan kelangsungan hidupnya akan membutuhkan dukungan dari para *stakeholders* (Gray *et al.*, 1995). Disisi lain bagi setiap *stakeholders*, *stakeholders* memiliki hak untuk mengetahui informasi mengenai aktivitas perusahaan. Sehingga agar dapat memberikan hak *stakeholders*, perusahaan diharuskan untuk meningkatkan penyediaan informasi.

Teori *stakeholders* menjelaskan bahwa perusahaan akan memilih secara sukarela (*voluntary*) untuk mengungkapkan informasi perusahaan (termasuk mengenai risiko perusahaan) melebihi yang disyaratkan oleh badan pengatur (*mandatory*). Pengungkapan sukarela yang dilakukan perusahaan didorong oleh keinginan untuk memberikan kepuasan kepada *stakeholders*.

Informasi merupakan elemen kunci dalam pengambilan keputusan (Amran *et al.*, 2009). Setiap *stakeholders* akan memanfaatkan posisinya untuk mengumpulkan informasi tentang risiko sebanyak mungkin yang nantinya akan digunakan dalam pengambilan keputusan. Sehingga, adanya informasi tersebut akan mampu meminimalisir jumlah kerugian yang mungkin harus ditanggung oleh *stakeholders*.

3. *Legitimacy Theory*

Legitimacy theory menyebutkan bahwa perusahaan secara *continue* mencoba untuk meyakinkan bahwa kegiatan perusahaan sesuai dengan batasan dan norma yang berlaku di masyarakat. Perusahaan berusaha untuk memastikan bahwa kegiatan yang dilakukan dapat diterima oleh pihak luar perusahaan. Teori ini didasarkan pada situasi dimana terdapat kontrak sosial antara perusahaan dengan lingkungan sekitar.

Teori legitimasi merupakan salah satu teori yang mampu menjelaskan alasan perusahaan melakukan pengungkapan sukarela. Salah satu alasannya adalah perusahaan ingin meyakinkan masyarakat bahwa

kegiatan perusahaan masih berada dalam batas dan norma masyarakat. Ketika terjadi perubahan persepsi sosial (masyarakat) yang merugikan perusahaan tentang bagaimana perusahaan berjalan, maka keinginan perusahaan untuk mengendalikan perubahan tersebut akan menjadi lebih besar (O'Donovan, 2002). Perusahaan yang mencoba untuk mengubah persepsi orang lain cenderung akan melakukan pengungkapan secara sukarela. Sehingga, dengan alasan tersebut perusahaan akan melaporkan secara sukarela informasi yang menjadi perhatian masyarakat, termasuk mengenai risiko perusahaan.

CRD akan memungkinkan masyarakat sekitar perusahaan mengetahui risiko yang harus mereka pikul atas kegiatan atau aktivitas perusahaan. Atas informasi tersebut, masyarakat dapat mengetahui bahwa kegiatan perusahaan masih berada dalam batas dan norma yang diberlakukan.

4. *Signalling Theory*

Signalling theory menjelaskan tentang pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi berbagai pihak di luar manajemen perusahaan. Informasi merupakan unsur yang penting bagi investor. Informasi mampu memberikan gambaran kepada investor mengenai kondisi masa lalu maupun masa depan. Informasi yang akurat, relevan, dan tepat waktu mampu membantu investor dalam mempertimbangkan keputusan yang akan diambil.

Berdasarkan teori signal, manajer melakukan pengungkapan informasi yang memadai untuk menyampaikan signal tertentu kepada para pengguna informasi (Elzahar dan Hussainey, 2012). Ketika informasi telah diungkapkan (diumumkan), informasi tersebut akan diinterpretasikan dan dianalisis oleh para pengguna informasi. Tujuan dari interpretasi tersebut adalah untuk mengetahui apakah informasi mengandung signal yang baik atau buruk bagi investor. Jika informasi mengandung signal yang baik bagi investor, maka investor akan tertarik untuk melakukan perdagangan saham.

Laporan tahunan merupakan salah satu jenis informasi yang dapat menjadi signal bagi pihak diluar perusahaan. Terdapat dua jenis informasi yang terdapat dalam laporan tahunan yaitu informasi akuntansi dan informasi non-akuntansi. Salah satu contoh informasi non-akuntansi adalah informasi mengenai risiko perusahaan. Informasi mengenai risiko perusahaan akan memberikan signal kepada pihak diluar perusahaan, khususnya investor terkait dengan risiko yang akan mengancam keberhasilan investasi investor.

5. *Corporate Risk Disclosure*

Kesulitan yang sering dihadapi dalam penelitian mengenai CRD adalah sulitnya mengidentifikasi CRD yang mensyaratkan peneliti untuk mendefinisikan risiko. Risiko merupakan istilah yang sangat luas. Risiko dapat didefinisikan sebagai ketidakpastian yang berhubungan dengan

keuntungan maupun kerugian (Solomon *et al.*, 2000). Suatu pengungkapan dinilai sebagai CRD apabila pengungkapan tersebut memberikan informasi mengenai prospek, risiko, bahaya, kerugian, ancaman yang telah atau mungkin dihadapi perusahaan (Erwati *et al.*, 2012).

Pengungkapan risiko yang dilakukan oleh perusahaan dapat membantu investor untuk mengurangi tingkat risiko atas portofolio yang diinvestasikan (Uddin dan Hassan, 2011). CRD dapat mengurangi ketidakpastian investor dan berbagai macam pendapat mengenai penilaian perusahaan. Pengungkapan risiko akan mampu meningkatkan kemampuan *stakeholders* dalam memahami risiko yang dihadapi oleh perusahaan (Probohudono *et al.*, 2013). Sehingga, *stakeholders* akan mampu melakukan tindakan preventif dalam mengatasi risiko tersebut.

Praktik pengungkapan risiko yang dilakukan oleh perusahaan di Indonesia sangat bergantung pada karakteristik perusahaan masing-masing. Pengungkapan risiko pada perusahaan perbankan di Indonesia tergolong dalam kategori pengungkapan wajib (*mandatory disclosure*). Sedangkan pengungkapan risiko pada perusahaan non-perbankan di Indonesia masih tergolong kedalam kategori pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*). Pengungkapan wajib merupakan pengungkapan informasi yang bersifat wajib dan diatur oleh standar akuntansi dan peraturan badan pengawas yang berlaku. Sedangkan pengungkapan sukarela merupakan pengungkapan informasi yang dilakukan secara sukarela oleh perusahaan diluar dari apa yang diwajibkan oleh standar

akuntansi dan peraturan badan pengawas yang berlaku (Erwati *et al.*, 2012).

6. Mekanisme *Corporate Governance*

Corporate governance merupakan seperangkat peraturan yang ditetapkan untuk memastikan bahwa perusahaan menjalankan akuntabilitas kepada seluruh *stakeholders* dan melaksanakan tanggungjawab sosial dalam seluruh aktivitas bisnisnya. Adanya mekanisme *corporate governance* mampu melengkapi pelaksanaan pengungkapan guna mengurangi asimetri informasi dan meningkatkan fungsi *stewardship* perusahaan (Al-Maghzom *et al.*, 2016). Lebih lanjut lagi, informasi perusahaan khususnya mengenai risiko perusahaan dapat digunakan sebagai mekanisme pengendalian eksternal, dengan mengurangi biaya agensi.

Prinsip *corporate governance* bertujuan untuk memberikan kemajuan terhadap kinerja perusahaan. Menurut OECD (2015), terdapat 6 prinsip yang mengatur tentang *corporate governance*. Secara garis besar, prinsip-prinsip tersebut menjelaskan tentang kerangka kerja *corporate governance*, perlindungan atas hak-hak pemegang saham, perlakuan yang adil bagi seluruh pemegang saham, peranan para pemangku kepentingan dalam *corporate governance*, keterbukaan dan transparansi, serta tanggungjawab dewan komisaris. Prinsip-prinsip *corporate governance* menurut OECD yang dirilis pada tahun 2015 yaitu: (1) *ensuring the basis*

for an effective corporate governance framework, (2) the rights and equitable treatment of shareholders and key ownership functions, (3) institutional investors, stock markets, and other intermediaries, (4) the role of stakeholders in corporate governance, (5) disclosure and transparency, dan (6) the responsibilities of the board.

a. Proporsi Komisaris Independen

Komisaris independen merupakan anggota dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan dan telah memenuhi persyaratan sebagai komisaris independen. Persyaratan komisaris independen beberapa diantaranya adalah tidak memiliki hubungan afiliasi dengan perusahaan, dapat bertindak secara independen dan objektif, memiliki integritas dan kompetensi yang memadai, serta bebas dari pengaruh baik yang berhubungan dengan kepentingan pribadi maupun kepentingan pihak lain.

Komisaris independen berperan sebagai pengukur kualitas *corporate governance*, meminimalkan permasalahan keagenan, serta menurunkan permintaan atas intervensi peraturan dalam pengungkapan perusahaan (Abraham dan Cox, 2007). Adanya komisaris independen di dalam perusahaan diharapkan mampu menciptakan lingkungan perusahaan yang lebih objektif dan independen.

b. Frekuensi Rapat Komite Audit

Komite audit merupakan sebuah komite yang dibentuk oleh dewan komisaris dalam rangka untuk membantu melaksanakan tugas dan fungsinya, serta bertanggung jawab langsung kepada dewan komisaris. Rapat komite audit merupakan rapat atau pertemuan koordinasi antara anggota komite audit agar dapat menjalankan tugas secara efektif.

Berdasarkan peraturan Otoritas Jasa Keuangan (2015) tentang pembentukan dan pedoman pelaksanaan kerja komite audit, komite audit diwajibkan untuk mengadakan rapat secara berkala paling sedikit 1 (satu) kali dalam 3 (tiga) bulan. Rapat komite audit tersebut dapat diselenggarakan apabila dihadiri oleh lebih dari $\frac{1}{2}$ (satu per dua) jumlah anggota. Selain itu, keputusan yang diambil dalam rapat komite audit didasarkan pada musyawarah untuk mufakat.

Rapat rutin yang dilakukan oleh komite audit memiliki dampak yang fundamental terhadap keefektifan peran komite audit di dalam perusahaan. Rapat rutin komite audit dapat mengarahkan perusahaan pada kepatuhan terhadap tanggungjawab dan pemantauan terhadap pelaporan keuangan. Dengan demikian, rapat komite audit dapat meningkatkan level pengawasan proses dan aktivitas manajemen risiko perusahaan (Ruwita dan Harto, 2013).

c. **Kepemilikan Institusional**

Teori agensi menjelaskan bahwa struktur kepemilikan dapat mempengaruhi tingkat pengungkapan sukarela (Eng dan Mak, 2003). Struktur kepemilikan merupakan suatu mekanisme yang mensejajarkan kepentingan pemegang saham dan manajer. Ketika terjadi pemisahan kepemilikan dan pengendalian perusahaan, maka biaya agensi akan berpotensi muncul karena adanya konflik kepentingan antara pihak manajemen dengan pemegang saham (Akhtaruddin dan Rouf, 2012). Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh investor institusi. Investor institusi dapat berupa pemerintah, bank, perusahaan investasi, ataupun perusahaan lainnya. Adanya kepemilikan saham oleh institusi akan mendorong pengawasan yang lebih efektif dan efisien terhadap kinerja perusahaan.

Teori agensi menjelaskan bahwa pemegang saham institusi memiliki dorongan yang lebih untuk memantau pengungkapan perusahaan secara lebih dekat (Abraham dan Cox, 2007; Elzhar dan Hussainey, 2012). Dengan kata lain, kepemilikan saham institusional dengan jumlah yang tinggi akan menyebabkan pengawasan terhadap pengelolaan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan semakin ketat. Sehingga, pihak manajemen perusahaan dituntut untuk melakukan pengungkapan yang lebih, termasuk salah satunya adalah CRD, untuk memenuhi kebutuhan informasi dari investor institusi.

7. Budaya Perusahaan

Budaya merupakan sekumpulan nilai yang dapat dijadikan sebagai acuan oleh individu dalam menjalankan tugas dan kewajiban di dalam perusahaan. Budaya perusahaan merupakan konsep dari pola pikir yang direfleksikan dan diperkuat oleh perilaku setiap anggota perusahaan. Adanya budaya perusahaan mampu membuat karyawan mengetahui apa yang harus dikerjakan dan bagaimana cara melakukannya sehingga karyawan lebih yakin dalam melakukan sesuatu. Budaya organisasi dalam perusahaan sangat bersifat persuasif dan mempengaruhi hampir keseluruhan aspek kegiatan perusahaan.

Budaya perusahaan dapat mempengaruhi perilaku manajemen dalam melakukan tindakan. Hal ini dikarenakan budaya perusahaan bertindak sebagai dasar hubungan antara *agent* dengan *principal*. Cameron dan Quinn (1999) membagi budaya perusahaan menjadi empat kelompok, yaitu budaya *clan*, budaya *adhocracy*, budaya *market*, dan budaya *hierarchy*.

a. Budaya *Clan*

Budaya *clan* merupakan tipe budaya organisasi yang berfokus pada internal perusahaan, terutama kepada karyawan dan selalu berusaha untuk mengembangkan kompetensi sumber daya manusia yang dimilikinya (Fiordelisi dan Ricci, 2014). Budaya *clan* lebih mengarah pada entitas keluarga dari pada entitas ekonomi. Budaya *clan* dicirikan dengan kerja tim, pengembangan karyawan, dan

komitmen perusahaan terhadap karyawan (Cameron dan Quinn, 2005). Asumsi dasar budaya *clan* adalah bahwa lingkungan dapat dikelola dengan baik melalui kerjasama tim dan pengembangan karyawan dan tugas manajemen adalah untuk memberikan kuasa kepada karyawan dan memfasilitasi partisipasi, komitmen, dan loyalitas karyawan. Pengambilan keputusan perusahaan akan dilakukan melalui diskusi dengan melibatkan semua pihak dalam organisasi (Wijayani dan Hermawan, 2015).

Perusahaan dengan budaya *clan* yang tinggi akan lebih menekankan pada manfaat jangka panjang dari pengembangan sumber daya manusia. Tingkat efektivitas pada budaya *clan* dinilai dengan kepaduan, kepuasan dan moral karyawan yang tinggi, pengembangan sumber daya manusia, serta kerja tim. Karyawan yang puas dan memiliki komitmen tinggi akan mampu menciptakan efektivitas yang tinggi pula. Tipe budaya *clan* pada sektor keuangan, asuransi, dan *real estate* akan lebih tinggi dibandingkan dengan sektor lain seperti manufaktur, pertambangan, konstruksi, dan pertanian.

b. Budaya *Adhocracy*

Kata *adhocracy* berasal dari kata *ad hoc* yang berarti menerapkan sesuatu dengan sementara, khusus, dan dinamis (Cameron dan Quinn, 2005). Budaya *adhocracy* berfokus pada penciptaan kesempatan pasar di masa depan, perluasan lini produk yang inovatif,

dan pengembangan teknologi baru (Fiordelisi dan Ricci, 2014). Tujuan utama budaya *adhocracy* adalah untuk mengembangkan kemampuan menyesuaikan, fleksibilitas, dan kreativitas ketika ketidakpastian, ketidakjelasan, dan informasi yang berlebih terjadi pada perusahaan. Budaya *adhocracy* ini mendorong setiap individu didalam perusahaan untuk bersifat *risk-taking* dan memaksimalkan kreativitas.

Budaya *adhocracy* acapkali ditemukan pada industri penerbangan, pengembangan *software*, konsultan, dan pembuatan film. Hal ini dikarenakan tantangan terpenting dalam industri tersebut adalah bagaimana menciptakan produk dan jasa yang inovatif dan mampu beradaptasi secara cepat dengan kesempatan yang muncul. Setiap pekerjaan (*project*) pada budaya dicirikan sebagai suatu pekerjaan yang independen dan tidak berhubungan dengan pekerjaan lain. Sebagai contoh adalah jasa konsultan. Jasa konsultan yang diberikan oleh perusahaan kepada masing-masing pelanggan akan berbeda-beda, tergantung pada jasa apa yang mereka butuhkan.

Budaya tipe *adhocracy* akan mengurangi bahkan menghilangkan biaya-biaya yang tidak mendukung penciptaan produk yang inovatif. Sehingga, perusahaan dengan budaya *adhocracy* yang tinggi akan cenderung memiliki tingkat pengungkapan sukarela yang rendah.

c. **Budaya *Market***

Budaya *market* merupakan tipe budaya organisasi yang berorientasi pada lingkungan eksternal perusahaan. Budaya ini berfokus pada transaksi dengan para pihak eksternal perusahaan, seperti pemasok, pelanggan, badan pengatur, dan lain-lain (Cameron dan Quinn, 2005). Tujuan utama budaya *market* adalah menciptakan keunggulan bersaing perusahaan melalui transaksi yang melibatkan pihak eksternal perusahaan. Daya saing dan produktivitas merupakan nilai utama (*core value*) dari perusahaan dengan budaya *market*. Asumsi dasar budaya *market* adalah bahwa lingkungan eksternal perusahaan tidaklah ramah akan tetapi bermusuhan dengan perusahaan, perusahaan dalam bisnisnya bertujuan untuk meningkatkan daya saing, dan tugas utama manajemen adalah untuk membawa perusahaan kepada produktivitas yang akan menghasilkan keuntungan.

Keunggulan bersaing dan produktivitas perusahaan dapat dicapai melalui pengendalian dan *positioning* perusahaan yang kuat dalam lingkungan eksternal perusahaan. Keberhasilan perusahaan dinilai dengan penetrasi pasar dan harga saham. Agar dapat mencapai keberhasilan, perusahaan diharuskan untuk selalu memberikan kepuasan kepada para pelanggan. Salah satu hal yang dapat dilakukan adalah dengan menyediakan pengungkapan yang lebih luas. Pengungkapan yang lebih luas akan mendorong terciptanya kepuasan

pasar sehingga penetrasi pasar dan harga saham akan meningkat. Penetrasi pasar dan harga saham yang tinggi mampu menunjukkan bahwa perusahaan telah menjadi pemimpin pasar (*market leader*).

d. Budaya *Hierarchy*

Budaya *hierarchy* merupakan tipe budaya organisasi yang berfokus pada internal dan pengendalian perusahaan. Perusahaan dengan budaya *hierarchy* yang tinggi akan mengimplementasikan kebijakannya dengan aturan dan prosedur yang ketat (Wijayani dan Hermawan, 2015). Kunci sukses dalam budaya *hierarchy* adalah kejelasan wewenang dalam pengambilan keputusan, standarisasi prosedur dan peraturan, dan mekanisme pengendalian serta akuntabilitas (Cameron dan Quinn, 2005).

Perusahaan dengan tipe budaya *hierarchy* akan selalu mengedepankan efektivitas perusahaan. Kriteria efektivitas perusahaan dicirikan dengan efisiensi, ketepatanwaktuan, dan lancarnya fungsi perusahaan. Elemen strategi dalam budaya *hierarchy* adalah pendeteksian kesalahan, peningkatan pengukuran, pengendalian proses, dan pemecahan masalah yang sistematis. Dalam membangun budaya *hierarchy* dibutuhkan spesialis administrasi yang berfokus pada penciptaan infrastruktur yang efisien.

8. *Firm Value*

Salah satu tujuan pendirian perusahaan adalah untuk memaksimalkan *firm value*. *Firm value* merupakan harga jual perusahaan di pasar modal (Aida dan Rahmawati, 2015). *Firm value* yang tinggi merupakan keinginan setiap pemilik perusahaan. Hal ini disebabkan karena *firm value* yang tinggi menunjukkan tingkat kemakmuran pemegang saham yang tinggi. Kemakmuran pemegang saham dapat meningkat apabila harga saham di pasar mengalami peningkatan. Dengan kata lain, *firm value* yang tinggi dapat ditunjukkan oleh harga saham perusahaan yang tinggi.

Nilai suatu perusahaan dapat mencerminkan kinerja perusahaan tersebut. *Firm value* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik. Sehingga, para investor cenderung lebih tertarik menanamkan modalnya pada perusahaan dengan *firm value* yang tinggi (Putri dan Suprasto, 2016).

9. *Market Value*

Market value adalah keseluruhan nilai saham perusahaan. *Market value* merupakan persepsi pasar yang berasal dari *stakeholders* atas kondisi perusahaan. Semakin baik persepsi pasar, maka semakin baik pula *market value* perusahaan. *Market value* perusahaan dapat dipengaruhi oleh nilai buku perusahaan, laba, kondisi ekonomi, serta spekulasi dan

kepercayaan diri terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai (Pramelasari, 2010).

Market value dapat digunakan sebagai proksi dalam mengukur kinerja dan prospek pertumbuhan perusahaan. Penelitian Nahar *et al.* (2016) menggunakan *market value* sebagai indikator kinerja pasar perusahaan. Perusahaan dengan *market value* yang tinggi menunjukkan bahwa kinerja pasar perusahaan tersebut baik. Disisi lain, *market value* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik (Evana, 2009).

B. Penelitian Terdahulu dan Perumusan Hipotesis

1. Proporsi Komisaris Independen dan *Corporate Risk Disclosure*.

Dewan komisaris memegang peranan penting dalam pelaksanaan *good corporate governance*. Dewan komisaris merupakan inti dari *corporate governance* yang ditugaskan untuk menjamin strategi perusahaan, mengawasi manajer, serta memastikan terlaksananya akuntabilitas perusahaan (Purwaningtyas, 2011). Komisaris independen merupakan anggota dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan dan telah memenuhi persyaratan sebagai komisaris independen. Probohudono *et al.* (2013) dan Abraham dan Cox (2007) menyatakan bahwa komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap CRD. Hasil penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian Suhardjanto

et al. (2012) serta Dominguez dan Gamez (2014) yang menyatakan bahwa proporsi komisaris independen tidak berpengaruh terhadap CRD.

Keefektifan pengawasan peran dewan komisaris didukung oleh keberadaan komisaris independen dalam proporsi dewan komisaris. Adanya komisaris independen dapat meningkatkan keefektifan pengendalian, sehingga dapat berpengaruh secara signifikan terhadap kepatuhan pengungkapan informasi perusahaan. Komisaris independen mewakili kepentingan pemegang saham minoritas untuk mendapatkan informasi tentang perusahaan secara cukup dan memadai. Sehingga, semakin tinggi proporsi komisaris independen diharapkan dapat mendorong praktik pengungkapan sukarela (pengungkapan risiko) yang lebih luas. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat diturunkan hipotesis:

H₁: Proporsi komisaris independen berpengaruh positif terhadap *Corporate Risk Disclosure*.

2. Frekuensi Rapat Komite Audit dan *Corporate Risk Disclosure*.

Tanggungjawab komite audit dalam pelaksanaan *corporate governance* adalah memastikan bahwa perusahaan telah dijalankan sesuai dengan Undang-Undang dan peraturan yang berlaku, menjalankan usaha dengan beretika, dan melakukan pengawasan secara efektif terhadap berbagai benturan kepentingan (FCGI, 2002). Komite audit merupakan sebuah komite yang dibentuk oleh dewan komisaris dalam rangka untuk membantu melaksanakan tugas dan fungsinya, serta bertanggung jawab

langsung kepada dewan komisaris. Penelitian Al-Maghzom *et al.* (2016) menemukan bukti bahwa jumlah rapat komite audit berpengaruh positif terhadap CRD. Berbeda dengan Ruwita dan Harto (2013) yang menyatakan bahwa jumlah rapat komite audit berpengaruh negatif terhadap CRD. Hasil dua penelitian diatas tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suhardjanto *et al.* (2012) yang menemukan bukti bahwa jumlah rapat komite audit tidak berpengaruh terhadap CRD.

Rapat yang dilakukan oleh komite audit dapat mendorong terciptanya kepatuhan dalam pelaporan keuangan. Sehingga, adanya rapat komite audit dapat meningkatkan level pengawasan proses dan aktivitas manajemen risiko perusahaan (Ruwita dan Harto, 2013). Dengan kata lain, ketika rapat yang dilakukan oleh komite audit semakin banyak, maka kepatuhan perusahaan untuk melakukan pengungkapan risiko semakin meningkat. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat diturunkan hipotesis:

H₂: Frekuensi rapat komite audit berpengaruh positif terhadap *Corporate Risk Disclosure*.

3. Kepemilikan Institusional dan *Corporate Risk Disclosure*.

Kepemilikan institusional merupakan bagian dari mekanisme *corporate governance* perusahaan. Teori agensi menjelaskan bahwa struktur kepemilikan dapat mempengaruhi tingkat pengungkapan sukarela yang dilakukan oleh perusahaan (Eng dan Mak, 2003). Anggani *et al.* (2016) menguji pengaruh kepemilikan institusional terhadap

pengungkapan sukarela perusahaan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap pengungkapan sukarela. Sedangkan hasil penelitian Ntim *et al.* (2013) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap CRD. Hasil kedua penelitian tersebut berbeda dengan penelitian Elzahar dan Hussainey (2012) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap CRD.

Kepemilikan saham oleh institusi akan mendorong pengawasan yang lebih efektif dan efisien terhadap kinerja perusahaan. Dengan kata lain, kepemilikan saham institusional dengan jumlah yang tinggi akan menyebabkan pengawasan terhadap pengelolaan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan semakin ketat. Pengawasan yang tinggi dari pihak luar terhadap manajemen akan menuntut perusahaan untuk melakukan pengungkapan yang lebih luas. Hal ini dikarenakan laporan keuangan merupakan sumber informasi penting bagi investor institusi dalam membuat perencanaan dan evaluasi investasi. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat diturunkan hipotesis:

H₃: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap *Corporate Risk Disclosure*.

4. Pengaruh Budaya *Clan* terhadap *Corporate Risk Disclosure*.

Nilai budaya yang diadopsi oleh suatu perusahaan dapat mempengaruhi praktik pengungkapan perusahaan. Penelitian Jaggi dan

Low (2000) menunjukkan bahwa nilai budaya berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan. Budaya *clan* merupakan tipe budaya organisasi yang berfokus pada internal perusahaan, terutama kepada karyawan dan selalu berusaha untuk mengembangkan kompetensi sumber daya manusia yang dimilikinya (Fiordelisi dan Ricci, 2014). ElKelish dan Hassan (2014) menyatakan bahwa budaya *clan* tidak berpengaruh CRD.

Budaya *clan* dicirikan dengan kerja tim, pengembangan karyawan, dan komitmen perusahaan terhadap karyawan (Cameron dan Quinn, 2005). Perusahaan dengan budaya *clan* akan lebih mengedepankan kepentingan karyawan dibandingkan dengan kepentingan pihak eksternal perusahaan.

Budaya *clan* hampir sama dengan tipe organisasi yang dimiliki oleh keluarga yang bercirikan kewenangan yang terpusat, tingkat formalitas yang rendah, dan memiliki tingkat toleransi yang lebih terhadap ambiguitas struktur dan prosedur. Rendahnya tingkat formalitas dan ambiguitas prosedur yang tinggi dapat menjadi kendala dalam pengungkapan informasi, termasuk informasi mengenai risiko perusahaan. Dengan kata lain, ketika budaya *clan* di suatu perusahaan tersebut tinggi, maka kemampuan perusahaan dalam melakukan CRD akan menjadi rendah. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat diturunkan hipotesis:

H₄: Budaya *clan* berpengaruh negatif terhadap *Corporate Risk Disclosure*.

5. Pengaruh Budaya *Achocracy* terhadap *Corporate Risk Disclosure*.

Budaya perusahaan dapat mempengaruhi tindakan manajemen dalam melakukan pengendalian dan pengungkapan informasi. Perusahaan dengan budaya *adhocracy* berfokus pada penciptaan kesempatan pasar di masa depan, perluasan lini produk yang inovatif, dan pengembangan teknologi baru (Fiordelisi dan Ricci, 2014). ElKelish dan Hassan (2014) menyatakan bahwa budaya *adhocracy* tidak berpengaruh terhadap CRD.

Budaya *adhocracy* mendorong setiap individu dalam perusahaan untuk bersifat *risk-taking* dan memaksimalkan kreativitas (Cameron dan Quinn, 2005). Budaya *adhocracy* diharapkan memiliki tingkat pengungkapan risiko yang rendah. Karena budaya ini berfokus pada faktor eksternal, maka perusahaan akan memperkecil pengungkapan risikonya guna mengurangi biaya yang mungkin muncul. Sehingga perusahaan dapat tetap menjadi penyedia utama lini produk yang inovatif. Dengan demikian, ketika budaya *adhocracy* perusahaan tinggi, maka tingkat CRD yang dilakukan akan semakin rendah. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat diturunkan hipotesis:

H₅: Budaya *adhocracy* berpengaruh negatif terhadap *Corporate Risk Disclosure*.

6. Pengaruh Budaya *Market* terhadap *Corporate Risk Disclosure*.

Budaya perusahaan merupakan salah satu faktor yang mampu mempengaruhi praktik pengungkapan perusahaan, tidak terkecuali dalam

hal pengungkapan risiko. Perusahaan dengan budaya *market* akan berorientasi pada hasil, dengan lebih menekankan pada lingkungan eksternal dan pengendalian dimana pengendalian ini berfokus pada kompetisi antar individu (Cameron dan Quinn, 2005). Elkelish dan Hassan (2014) menyatakan bahwa budaya *market* tidak berpengaruh terhadap CRD.

Target perusahaan dengan budaya *market* adalah peningkatan daya saing, pencapaian tujuan, dan menjadi pemimpin pasar (Cameron dan Quinn, 2005). Dengan budaya *market* ini, perusahaan diharapkan mampu mengungkapkan informasi yang lebih luas guna menjaga kepemimpinan pasar melalui tingkat kepuasan pihak eksternal yang tinggi. Dengan kata lain, agar dapat memberikan kepuasan kepada pihak eksternal perusahaan, maka perusahaan akan melakukan pengungkapan informasi yang lebih kepada para pengguna laporan tahunan. Ketika budaya *market* perusahaan tinggi, maka keinginan perusahaan untuk melakukan CRD akan tinggi pula. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat diturunkan hipotesis:

H₆: Budaya *market* berpengaruh positif terhadap *Corporate Risk Disclosure*.

7. Pengaruh Budaya *Hierarchy* terhadap *Corporate Risk Disclosure*.

Budaya perusahaan dapat mempengaruhi tindakan manajemen dalam melakukan pengendalian dan pengungkapan informasi. Perusahaan dengan budaya *hierarchy* berfokus pada internal dan pengendalian

perusahaan. Sehingga, perusahaan akan mengimplementasikan kebijakannya dengan aturan dan prosedur yang ketat (Wijayani dan Hermawan, 2015). Elkelish dan Hassan (2014) menyatakan bahwa budaya *hierarchy* berpengaruh positif terhadap CRD.

Perusahaan dengan tipe budaya *hierarchy* akan memiliki pengungkapan risiko yang lebih luas demi menjaga efisiensi dan kelancaran operasional perusahaan. Sedangkan bagi manajer, pengungkapan risiko yang lebih luas berguna untuk penekanan kejelasan peran dan peraturan. Dengan kata lain, ketika budaya *hierarchy* perusahaan tinggi, maka akan semakin tinggi pula tingkat CRD yang dilakukan oleh perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat diturunkan hipotesis:

H₇: Budaya *hierarchy* berpengaruh positif terhadap *Corporate Risk Disclosure*.

8. Dampak *Corporate Risk Disclosure* terhadap *Firm Value*.

Hipotesis Pasar Efisien secara umum menyebutkan bahwa nilai perusahaan seharusnya mampu mencerminkan seluruh informasi yang tersedia untuk dilaporkan kepada publik (Ohlson, 1995). Alasan perusahaan melakukan pengungkapan informasi secara sukarela adalah untuk meningkatkan rasa percaya diri *stakeholders* dan investor potensial pada kinerja dan prospek perusahaan (Core, 2001).

Penelitian Abdullah *et al.* (2015) Al-Akra dan Ali (2012), Anam *et al.* (2011) menunjukkan bahwa pengungkapan sukarela berpengaruh positif terhadap *firm value*. Hasil penelitian tersebut bertolak belakang dengan penelitian Hassan *et al.* (2009) yang menunjukkan bahwa pengungkapan sukarela berpengaruh negatif terhadap *firm value*. Sedangkan hasil penelitian Bokpin (2013) dan Wang *et al.* (2013) menunjukkan bahwa pengungkapan sukarela tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *firm value*.

CRD merupakan salah satu jenis pengungkapan sukarela yang dilakukan oleh perusahaan. Bagi perusahaan, CRD akan memudahkan perusahaan dalam mengenali, memantau, dan melakukan tindakan preventif yang tepat dalam mengatasi risiko yang dihadapi perusahaan. Adanya proses manajemen risiko yang baik akan mampu mengurangi tingkat ketidakpastian bisnis perusahaan. Sehingga, perusahaan dapat terhindar dari potensi kerugian dan kinerja perusahaan dapat lebih maksimal. Kinerja perusahaan yang maksimal akan mampu menciptakan *firm value* yang tinggi. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat diturunkan hipotesis:

H₃: Corporate Risk Disclosure berdampak positif terhadap firm value.

9. Dampak Corporate Risk Disclosure terhadap Market Value.

Market value merupakan indikator kinerja pasar perusahaan. Perusahaan dengan kinerja pasar yang tinggi dapat tercermin dari *market*

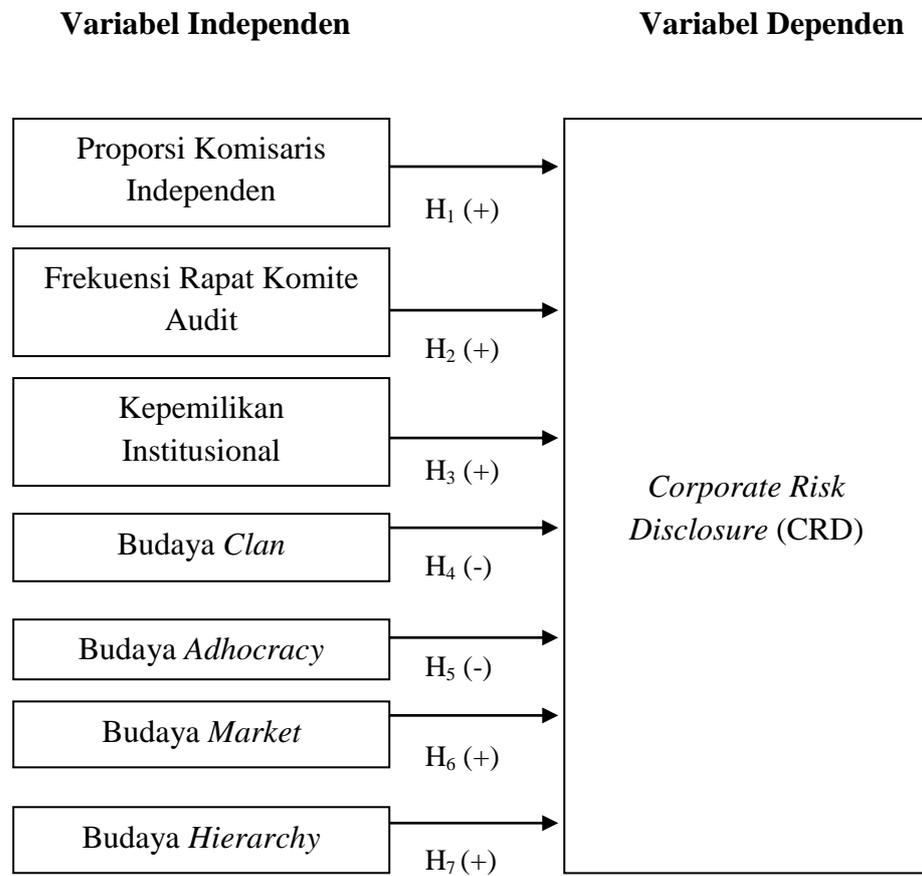
value yang tinggi. Salah satu hal yang mampu mempengaruhi kinerja pasar perusahaan adalah pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan.

Studi empiris mengenai hubungan pengungkapan dengan *market value* menunjukkan hasil yang beragam. Penelitian Anam *et al.* (2011), Nekhili *et al.* (2012), Garay *et al.* (2013) menunjukkan bahwa pengungkapan sukarela yang dilakukan oleh perusahaan berpengaruh positif terhadap *market value* perusahaan. Hal ini dapat ditunjukkan dengan harga saham yang mengalami kenaikan. Disisi lain, penelitian Jones (2007) menemukan bukti bahwa terdapat hubungan yang negatif antara laba abnormal tahun sebelumnya dengan pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan. Dengan kata lain, perusahaan dengan *market-to-book ratio* yang rendah cenderung melakukan pengungkapan informasi yang lebih luas.

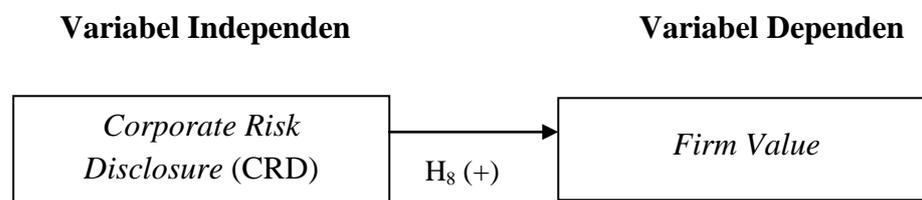
CRD memberikan informasi kepada investor tentang risiko yang dihadapi oleh perusahaan, sehingga tingkat asimetri informasi antara investor dengan perusahaan dapat berkurang. CRD yang dilakukan oleh perusahaan akan memberikan kesempatan kepada investor untuk melakukan tindakan preventif dalam mengamankan investasi investor. Sehingga, rasa percaya diri investor pada investasinya semakin tinggi. Pada saat itu, kepercayaan diri investor akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat diturunkan hipotesis:

H₃: *Corporate Risk Disclosure* berdampak positif terhadap *market value*.

C. Model Penelitian



Gambar 2.1.
Model Penelitian 1
Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance*
dan Budaya Perusahaan terhadap *Corporate Risk Disclosure*



Gambar 2.2.
Model Penelitian 2
Dampak *Corporate Risk Disclosure* terhadap *Firm Value*

