

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek/Subyek Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh mekanisme *corporate governance* dan budaya perusahaan terhadap *corporate risk disclosure* serta untuk mengetahui dampak *corporate risk disclosure* pada *firm value* dan *market value*. Perusahaan yang menjadi objek dalam penelitian ini adalah perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015. Penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Adapun proses penentuan sampel disajikan dalam tabel berikut.

Tabel 4.1
Proses Pengambilan Sampel

No	Keterangan	2015
1	Perusahaan non-keuangan yang menerbitkan laporan tahunan dan laporan keuangan tahun 2015	398
2	Perusahaan yang tidak memiliki data-data lengkap yang terkait dengan variabel penelitian	(154)
3	Perusahaan tidak termasuk 100 perusahaan non-keuangan terbesar	(144)
4	Data <i>outlier</i>	(5)
	Jumlah seluruh sampel	95

B. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dalam penelitian ini menyajikan informasi mengenai jumlah data, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*), dan *standar deviation*. Adapun statistik deskriptif variabel proporsi komisaris independen (INDP), frekuensi rapat komite audit (FRKA), kepemilikan

institusional (INST), budaya *clan* (CLAN), budaya *adhocracy* (ADHO), budaya *market* (MRKT), *corporate risk disclosure* (CRD), *firm value* (FIVA), dan *market value* disajikan dalam tabel berikut.

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
INDP	95	,1429	1,0000	,3984	,1334
FRKA	95	2,0000	61,0000	9,8421	11,0495
INST	95	,0272	,9897	,5272	,2852
CLAN	95	,0316	,9739	,4489	,1956
ADHO	95	19,2359	29,5236	25,7313	1,7808
MRKT	95	27,4864	33,5863	29,7295	1,3574
HIRC	95	,0006	499,7457	21,9306	83,4420
CRD	95	,5333	,8667	,6763	,0740
FIVA	95	27,3307	33,6530	29,9828	1,4438
MAVA	95	25,7902	33,4456	29,2251	1,6659
Valid N (listwise)	95				

Berdasarkan Tabel 4.2 dapat diketahui bahwa jumlah sampel masing-masing variabel adalah sebanyak 95 perusahaan. Variabel proporsi komisaris independen pada memiliki nilai minimal sebesar 0,1429, nilai maksimal sebesar 1,0000, dengan nilai rata-rata sebesar 0,3984 dan standar deviasi sebesar 0,1334. Artinya, paling rendah perusahaan memiliki proporsi komisaris independen 14,29%, paling tinggi adalah 100%, dan rata-rata 39,84% dari total dewan komisaris. Variabel frekuensi rapat komite audit memiliki nilai minimal sebesar 2,0000, nilai maksimal 61,0000 dengan nilai rata-rata sebesar 9,8421 dan standar deviasi sebesar 11,0495. Artinya, perusahaan mengadakan rapat komite audit paling sedikit 2 kali dan paling banyak 61 kali dalam satu tahun dengan rata-rata keseluruhan adalah 10 kali.

Variabel kepemilikan institusional memiliki nilai minimal sebesar 0,0272, nilai maksimal sebesar 0,9897 dengan nilai rata-rata sebesar 0,5272 dan standar deviasi sebesar 0,2852. Artinya, pemegang saham institusi perusahaan paling rendah 2,72%, paling tinggi 98,97%, dan rata-rata 52,72% dari seluruh total pemegang saham perusahaan. Variabel budaya *clan* memiliki nilai minimal sebesar 0,0316, nilai maksimal sebesar 0,9739 dengan nilai rata-rata sebesar 0,4489 dan standar deviasi sebesar 0,1956. Artinya, proporsi gaji dan tunjangan karyawan perusahaan terhadap beban operasi perusahaan paling rendah sebesar 3,16%, paling tinggi sebesar 97,39% dan rata-rata sebesar 44,89%.

Variabel budaya *adhocracy* memiliki nilai minimal sebesar 19,2359, nilai maksimal sebesar 29,5236 dengan nilai rata-rata sebesar 25,7313 dan standar deviasi sebesar 1,7808. Artinya, perubahan laba operasi tahun 2015 dengan tahun sebelumnya paling rendah adalah 19,2359, paling tinggi adalah 29,5236 dan rata-rata adalah sebesar 25,7313. Variabel budaya *market* memiliki nilai minimal sebesar 27,4864, nilai maksimal sebesar 33,5863 dengan nilai rata-rata sebesar 29,7295 dan standar deviasi sebesar 1,3574. Artinya, tingkat pengembalian investasi (*return on investment*) perusahaan paling rendah adalah sebesar 27, 4864, paling tinggi adalah sebesar 33,5863, dan rata-rata adalah sebesar 29,7295.

Variabel budaya *hierarchy* memiliki nilai minimal sebesar 0,0006, nilai maksimal sebesar 499,7457 dengan nilai rata-rata sebesar 21,9306

dan standar deviasi sebesar 83,4420. Artinya, proporsi biaya tenaga kerja yang berhubungan dengan transaksi terhadap laba bersih perusahaan paling rendah adalah sebesar 0,0006, paling tinggi adalah 499,7475, dengan rata-rata sebesar 21,9306. Variabel *corporate risk disclosure* memiliki nilai minimal sebesar 0,5333, nilai maksimal sebesar 0,8667 dengan nilai rata-rata sebesar ,6763 dan standar deviasi sebesar ,0740. Artinya, paling rendah perusahaan mengungkapkan risiko perusahaan sebanyak 53,33% dan paling tinggi adalah sebanyak 86,67% dari total item pengungkapan risiko perusahaan.

Variabel *firm value* memiliki nilai minimal sebesar 27,3307, nilai maksimal sebesar 33,6530 dengan nilai rata-rata sebesar 29,9828 dan standar deviasi sebesar 1,4438. Artinya, nilai perusahaan paling rendah adalah sebesar 27,3307 dan paling tinggi adalah sebesar 33,6530. Variabel *market value* memiliki nilai minimal sebesar 25,7902, nilai maksimal sebesar 33,4456 dengan nilai rata-rata sebesar 29,2251 dan standar deviasi sebesar 1,6659. Artinya, *market value* perusahaan yang diukur dengan *market capitalization* paling rendah adalah sebesar 25,7902 dan paling tinggi adalah sebesar 33,4456.

C. Uji Asumsi Klasik

1. Analisis Uji Asumsi Klasik Model Penelitian 1

Pengujian asumsi klasik model penelitian 1 digunakan untuk mengetahui pengaruh proporsi komisaris independen, frekuensi rapat

komite audit, kepemilikan institusional, budaya *clan*, budaya *adhocracy*, budaya *market*, dan budaya *hierarchy* terhadap *corporate risk disclosure* terhindar dari permasalahan asumsi klasik atau tidak. Berikut adalah hasil uji asumsi klasik pada model penelitian 1.

a. Uji Normalitas

Tabel 4.3
Uji Normalitas Model Penelitian 1

		Unstandardized Residual
N		95
Normal Parameters(a,b)	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,06498858
Most Extreme Differences	Absolute	,070
	Positive	,070
	Negative	-,042
Kolmogorov-Smirnov Z		,678
Asymp. Sig. (2-tailed)		,747

Uji normalitas digunakan untuk memastikan bahwa residual dalam model regresi memiliki distribusi normal. Residual dapat dikatakan berdistribusi normal apabila nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* > *alpha* 0,05. Berdasarkan hasil uji *one-sample Kolmogorov-smirnov* (KS) pada Tabel 4.3 diketahui bahwa nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* sebesar 0,747 > *alpha* 0,05. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa residual penelitian berdistribusi normal.

b. Uji Autokorelasi

Tabel 4.4
Uji Autokorelasi Model Penelitian 1

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,479(a)	,229	,167	,06755	2,038

a Predictors: (Constant), HIRC, FRKA, CLAN, INST, INDP, MRKT, ADHO

b Dependent Variable: CRD

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah terjadi korelasi antara residual suatu pengamatan dengan pengamatan lain. Data tidak terkena autokorelasi apabila nilai *Durbin-Watson* (dW) berada diantara dU dan 4-dU. Berdasarkan Tabel 4.4 dapat diketahui bahwa nilai dW adalah sebesar 2,038. Sedangkan nilai dU dengan $k = 7$ dan $n = 95$ adalah sebesar 1,8266. Hasil uji menunjukkan bahwa $1,8266 < 2,038 < 4-2,038$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada model penelitian 1.

c. Uji Multikolinearitas

Tabel 4.5
Uji Multikolinearitas Model Penelitian 1

Model		Unstandardized Coefficients		Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error		Tolerance	VIF
1	(Constant)	-,072	,162	,658		
	INDP	,041	,054	,446	,932	1,073
	FRKA	,000	,001	,578	,859	1,163
	INST	,029	,025	,260	,941	1,063
	CLAN	,011	,037	,763	,929	1,077
	ADHO	-,002	,005	,657	,542	1,846
	MRKT	,026	,007	,000	,548	1,825
	HIRC	,000	,000	,025	,905	1,105

a Dependent Variable: CRD

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah terjadi korelasi antar variabel independen. Data tidak terkena multikolinearitas apabila nilai VIF < 10. Berdasarkan Tabel 4.5 dapat diketahui bahwa nilai VIF semua variabel < 10. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas pada model penelitian 1.

d. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4.6
Uji Heteroskedastisitas Model Penelitian 1

Model		Unstandardized Coefficients		Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error		Tolerance	VIF
1	(Constant)	-,044	,090	,630		
	INDP	-,016	,030	,586	,932	1,073
	FRKA	,000	,000	,537	,859	1,163
	INST	-,003	,014	,822	,941	1,063
	CLAN	,008	,021	,712	,929	1,077
	ADHO	-,001	,003	,767	,542	1,846
	MRKT	,004	,004	,271	,548	1,825
	HIRC	-2,30E-005	,000	,639	,905	1,105

a. Dependent Variable: abs_res

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah terjadi ketidaksamaan *variance*. Data tidak terkena heteroskedastisitas apabila nilai sig > *alpha* 0,05. Berdasarkan Tabel 4.6 dapat diketahui bahwa nilai sig seluruh variabel penelitian pada model penelitian 1 > *alpha* 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model penelitian 1.

2. Analisis Uji Asumsi Klasik Model Penelitian 2

Pengujian asumsi klasik model penelitian 2 digunakan untuk mengetahui pengaruh *corporate risk disclosure* terhadap *firm value* terhindar dari permasalahan asumsi klasik atau tidak.

a. Uji Normalitas

Tabel 4.7
Uji Normalitas Model Penelitian 2

		Unstandardized Residual
N		95
Normal Parameters(a,b)	Mean	,000000
	Std. Deviation	1,31338511
Most Extreme Differences	Absolute	,055
	Positive	,055
	Negative	-,036
Kolmogorov-Smirnov Z		,536
Asymp. Sig. (2-tailed)		,936

Residual dapat dikatakan berdistribusi normal apabila nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* > *alpha* 0,05. Berdasarkan hasil uji *one-sample Kolmogorov-smirnov* (KS) pada Tabel 4.7 dapat diketahui bahwa nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* sebesar 0,936 > *alpha* 0,05. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa residual penelitian berdistribusi normal.

b. Uji Autokorelasi

Tabel 4.8
Uji Autokorelasi Model Penelitian 2

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,415(a)	,173	,164	1,32043	1,897

a Predictors: (Constant), CRD

b Dependent Variable: FIVA

Data tidak terkena autokorelasi apabila nilai *Durbin-Watson* (dW) berada diantara dU dan 4-dU. Berdasarkan Tabel 4.8 dapat

diketahui bahwa nilai dW adalah sebesar 1,897. Sedangkan nilai dU dengan $k = 1$ dan $n = 95$ adalah sebesar 1,6872. Hasil uji menunjukkan bahwa $1,6872 < 1,897 < 4 \cdot 1,897$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada model penelitian 2.

c. Uji Multikolinearitas

Tabel 4.9
Uji Multikolinearitas Model Penelitian 2

Model		Unstandardized Coefficients		Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error		Tolerance	VIF
1	(Constant)	24,504	1,251	,000		
	CRD	8,101	1,840	,000	1,000	1,000

a Dependent Variable: FIVA

Data tidak terkena multikolinearitas apabila nilai $VIF < 10$. Berdasarkan Tabel 4.9 dapat diketahui bahwa nilai $VIF < 10$. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas pada model penelitian 2.

d. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4.10
Uji Heteroskedastisitas Model Penelitian 2

Model		Unstandardized Coefficients		Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error		Tolerance	VIF
1	(Constant)	1,448	,761	,060		
	CRD	-,608	1,118	,588	1,000	1,000

a Dependent Variable: abs_resi

Data tidak terkena heteroskedastisitas apabila nilai sig > α 0,05. Berdasarkan Tabel 4.10 dapat diketahui bahwa nilai sig variabel penelitian pada model penelitian 2 > α 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model penelitian 2.

3. Analisis Uji Asumsi Klasik Model Penelitian 3

Pengujian asumsi klasik model penelitian 3 digunakan untuk mengetahui pengaruh *corporate risk disclosure* terhadap *market value* terhindar dari permasalahan asumsi klasik atau tidak. Berikut adalah hasil uji asumsi klasik pada model penelitian 3.

a. Uji Normalitas

Tabel 4.11
Uji Normalitas Model Penelitian 3

		Unstandardized Residual
N		95
Normal Parameters(a,b)	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1,55713118
Most Extreme Differences	Absolute	,073
	Positive	,073
	Negative	-,035
Kolmogorov-Smirnov Z		,709
Asymp. Sig. (2-tailed)		,696

a Test distribution is Normal.

b Calculated from data.

Residual dapat dikatakan berdistribusi normal apabila nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* > α 0,05. Berdasarkan hasil uji *one-sample Kolmogorov-smirnov* (KS) pada Tabel 4.11 dapat diketahui bahwa

nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* sebesar $0,696 > \alpha 0,05$. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa residual penelitian berdistribusi normal.

b. Uji Autokorelasi

Tabel 4.12
Uji Autokorelasi Model Penelitian 3

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,355(a)	,126	,117	1,56548	2,074

a Predictors: (Constant), CRD

b Dependent Variable: MAVA

Data tidak terkena autokorelasi apabila nilai *Durbin-Watson* (dW) berada diantara dU dan 4-dU. Berdasarkan Tabel 4.12 dapat diketahui bahwa nilai dW adalah sebesar 2,074. Sedangkan nilai dU dengan $k = 1$ dan $n = 95$ adalah sebesar 1,6872. Hasil uji menunjukkan bahwa $1,6872 < 2,074 < 4-1,897$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada model penelitian 3.

c. Uji Multikolinearitas

Tabel 4.13
Uji Multikolinearitas Model Penelitian 3

Model		Unstandardized Coefficients		Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error		Tolerance	VIF
1	(Constant)	23,815	1,484	,000		
	CRD	8,000	2,181	,000	1,000	1,000

a Dependent Variable: MAVA

Data tidak terkena multikolinearitas apabila nilai VIF < 10 . Berdasarkan Tabel 4.13 dapat diketahui bahwa nilai VIF < 10 . Sehingga, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas pada model penelitian 3.

d. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4.14
Uji Heteroskedastisitas Model Penelitian 3

Model	Unstandardized Coefficients		Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error		Tolerance	VIF
1 (Constant)	1,766	,930	,061		
CRD	-,829	1,367	,546	1,000	1,000

a Dependent Variable: abs_resid

Data tidak terkena heteroskedastisitas apabila nilai sig $>$ dari α 0,05. Berdasarkan Tabel 4.14 dapat diketahui bahwa nilai sig variabel penelitian pada model penelitian 3 lebih $>$ α 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model penelitian 3.

D. Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)

1. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

a. Analisis Uji Koefisien Determinasi (R^2) Model Penelitian 1

Tabel 4.15
Uji Koefisien Determinasi (R^2) Model Penelitian 1

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,479(a)	,229	,167	,06755	2,038

a Predictors: (Constant), HIRC, FRKA, CLAN, INST, INDP, MRKT, ADHO

b Dependent Variable: CRD

Berdasarkan Tabel 4.15 dapat diketahui bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,167 atau 16,7%. Artinya, variabel proporsi komisaris independen (INDP), frekuensi rapat komite audit (FRKA), kepemilikan institusional (INST), budaya *clan* (CLAN), budaya *adhocracy* (ADHO), budaya *market* (MRKT), dan budaya *hierarchy* (HIRC) mampu menjelaskan 16,7% variabel *corporate risk disclosure* (CRD). Selebihnya yaitu 83,3% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel penelitian.

b. Analisis Uji Koefisien Determinasi (R^2) Model Penelitian 2

Tabel 4.16
Uji Koefisien Determinasi (R^2) Model Penelitian 2

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,415(a)	,173	,164	1,32043	1,897

a Predictors: (Constant), CRD

b Dependent Variable: FIVA

Berdasarkan Tabel 4.16 dapat diketahui bahwa nilai *R Square* sebesar 0,173 atau 17,3%. Artinya, variabel *corporate risk disclosure* (CRD) mampu menjelaskan 17,3% variabel *firm value* (FIVA). Selebihnya yaitu 82,7% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel penelitian.

c. Analisis Uji Koefisien Determinasi (R^2) Model Penelitian 3

Tabel 4.17
Uji Koefisien Determinasi (R^2) Model Penelitian 3

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,355(a)	,126	,117	1,56548	2,074

a Predictors: (Constant), CRD

b Dependent Variable: MAVA

Berdasarkan Tabel 4.17 dapat diketahui bahwa nilai *R Square* sebesar 0,126 atau 12,6%. Artinya, variabel *corporate risk disclosure* (CRD) mampu menjelaskan 12,6% variabel *market value* (MAVA). Selebihnya yaitu 87,4% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel penelitian.

2. Uji Signifikansi Simultan (Uji f)

Tabel 4.18
Uji f Model Penelitian 1

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,118	7	,017	3,700	,002(a)
	Residual	,397	87	,005		
	Total	,515	94			

a Predictors: (Constant), HIRC, FRKA, CLAN, INST, INDP, MRKT, ADHO

b Dependent Variable: CRD

Uji *f* menguji pengaruh simultan seluruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam model regresi. Variabel independen memiliki pengaruh secara simultan apabila nilai sig < *alpha* 0,05. Berdasarkan Tabel 4.18 dapat diketahui bahwa nilai sig sebesar 0,002, < *alpha* 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh simultan antara variabel proporsi komisaris independen, frekuensi rapat komite audit, kepemilikan institusional, budaya *clan*, budaya *adhocracy*, budaya *market*, dan budaya *hierarchy* terhadap variabel *corporate risk disclosure*.

3. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji *t*)

Uji signifikansi parameter individual (uji *t*) dilakukan untuk menguji pengaruh parsial variabel independen dalam model regresi terhadap variabel dependen. Berikut adalah hasil uji *t* pada masing-masing model penelitian.

Tabel 4.19
Uji *t* Model Penelitian 1

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-,072	,162		-,445	,658
INDP	,041	,054	,075	,766	,446
FRKA	,000	,001	,057	,559	,578
INST	,029	,025	,110	1,133	,260
CLAN	,011	,037	,029	,302	,763
ADHO	-,002	,005	-,057	-,446	,657
MRKT	,026	,007	,477	3,752	,000
HIRC	,000	,000	-,225	-2,274	,025

a Dependent Variable: CRD

Tabel 4.20
Uji *t* Model Penelitian 2

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	24,504	1,251		19,582	,000
	CRD	8,101	1,840	,415	4,404	,000

a Dependent Variable: FIVA

Tabel 4.21
Uji *t* Model Penelitian 3

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	23,815	1,484		16,052	,000
	CRD	8,000	2,181	,355	3,668	,000

a Dependent Variable: MAVA

a. Proporsi Komisaris Independen dan *Corporate Risk Disclosure*

Berdasarkan Tabel 4.19 dapat diketahui bahwa nilai sig variabel proporsi komisaris independen (INDP) adalah sebesar 0,446 dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,041. Nilai sig 0,446 tersebut > *alpha* 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel proporsi komisaris independen (INDP) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *corporate risk disclosure* (CRD). Sehingga, hipotesis pertama (H_1) ditolak.

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

Berdasarkan Tabel 4.19 dapat diketahui bahwa nilai sig variabel frekuensi rapat komite audit (FRKA) adalah sebesar 0,578 dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,000. Nilai sig 0,578 tersebut >

alpha 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel frekuensi rapat komite audit (FRKA) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *corporate risk disclosure* (CRD). Sehingga, hipotesis kedua (H_2) ditolak.

c. Kepemilikan Institusional dan *Corporate Risk Disclosure*

Berdasarkan Tabel 4.19 dapat diketahui bahwa nilai sig variabel kepemilikan institusional (INST) adalah sebesar 0,260 dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,029. Nilai sig 0,260 tersebut > *alpha* 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional (INST) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *corporate risk disclosure* (CRD). Sehingga, hipotesis ketiga (H_3) ditolak.

d. Budaya *Clan* dan *Corporate Risk Disclosure*

Berdasarkan Tabel 4.19 dapat diketahui bahwa nilai sig variabel budaya *clan* (CLAN) adalah sebesar 0,763 dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,011. Nilai sig 0,763 tersebut > *alpha* 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel budaya *clan* (CLAN) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *corporate risk disclosure* (CRD). Sehingga, hipotesis keempat (H_4) ditolak.

e. Budaya *Adhocracy* dan *Corporate Risk Disclosure*

Berdasarkan Tabel 4.19 dapat diketahui bahwa nilai sig variabel budaya *adhocracy* (ADHO) adalah sebesar 0,657 dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,002. Nilai sig 0,657 tersebut > *alpha*

0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel budaya *adhocracy* (ADHO) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *corporate risk disclosure* (CRD). Sehingga, hipotesis kelima (H_5) ditolak.

f. Budaya *Market* dan *Corporate Risk Disclosure*

Berdasarkan Tabel 4.19 dapat diketahui bahwa nilai sig variabel budaya *market* (MRKT) adalah sebesar 0,000 dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,026. Nilai sig 0,000 tersebut $< \alpha$ 0,05 dan koefisien regresi searah dengan hipotesis. Hal ini menunjukkan bahwa variabel budaya *market* (MRKT) berpengaruh positif secara signifikan terhadap *corporate risk disclosure* (CRD). Sehingga, hipotesis keenam (H_6) diterima.

g. Budaya *Hierarchy* dan *Corporate Risk Disclosure*

Berdasarkan Tabel 4.19 dapat diketahui bahwa nilai sig variabel budaya *hierarchy* (HIRC) adalah sebesar 0,025 dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,000. Nilai sig 0,025 tersebut $< \alpha$ 0,05 dan koefisien regresi searah dengan hipotesis. Hal ini menunjukkan bahwa variabel budaya *hierarchy* (HIRC) berpengaruh positif secara signifikan terhadap *corporate risk disclosure* (CRD). Sehingga, hipotesis ketujuh (H_7) diterima.

h. *Corporate Risk Disclosure* dan *Firm Value*

Berdasarkan Tabel 4.20 dapat diketahui bahwa nilai sig variabel *corporate risk disclosure* (CRD) adalah sebesar 0,000 dengan nilai koefisien regresi sebesar 8,101. Nilai sig 0,000 tersebut $< \alpha$

0,05 dan koefisien regresi searah dengan hipotesis. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *corporate risk disclosure* (CRD) berpengaruh positif secara signifikan terhadap *firm value* (FIVA). Sehingga, hipotesis kedelapan (H₈) diterima.

i. *Corporate Risk Disclosure dan Market Value*

Berdasarkan Tabel 4.21 dapat diketahui bahwa nilai sig variabel *corporate risk disclosure* (CRD) adalah sebesar 0,000 dengan nilai koefisien regresi sebesar 8,000. Nilai sig 0,000 tersebut < *alpha* 0,05 dan koefisien regresi searah dengan hipotesis. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *corporate risk disclosure* (CRD) berpengaruh positif secara signifikan terhadap *market value* (MAVA). Sehingga, hipotesis kesembilan (H₉) diterima.

Tabel 4.22
Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis

Kode	Hipotesis	Hasil
H ₁	Proporsi komisaris independen berpengaruh positif terhadap <i>corporate risk disclosure</i>	Ditolak
H ₂	Frekuensi rapat komite audit berpengaruh positif terhadap <i>corporate risk disclosure</i>	Ditolak
H ₃	Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap <i>corporate risk disclosure</i>	Ditolak
H ₄	Budaya <i>clan</i> berpengaruh negatif terhadap <i>corporate risk disclosure</i>	Ditolak
H ₅	Budaya <i>adhocracy</i> berpengaruh negatif terhadap <i>corporate risk disclosure</i>	Ditolak
H ₆	Budaya <i>market</i> berpengaruh positif terhadap <i>corporate risk disclosure</i>	Diterima
H ₇	Budaya <i>hierarchy</i> berpengaruh positif terhadap <i>corporate risk disclosure</i>	Diterima
H ₈	<i>Corporate risk disclosure</i> berdampak positif terhadap <i>firm value</i>	Diterima
H ₉	<i>Corporate risk disclosure</i> berdampak positif terhadap <i>market value</i>	Diterima

E. PEMBAHASAN

Penelitian ini menguji pengaruh proporsi komisaris independen, frekuensi rapat komite audit, kepemilikan institusional, budaya *clan*, budaya *adhocracy*, budaya *market*, dan budaya *hierarchy* terhadap *corporate risk disclosure* serta dampak *corporate risk disclosure* pada *firm value* dan *market value*.

1. Proporsi Komisaris Independen dan *Corporate Risk Disclosure*

Hasil pengujian hipotesis pertama pada Tabel 4.19 menunjukkan bahwa proporsi komisaris independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *corporate risk disclosure* (CRD). Sehingga, hipotesis yang menyatakan bahwa proporsi komisaris independen berpengaruh positif terhadap *corporate risk disclosure* ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Suhardjanto *et al.* (2012) serta Dominguez dan Gamez (2014) yang menyatakan bahwa proporsi komisaris independen tidak berpengaruh terhadap *corporate risk disclosure*. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Probohudono *et al.* (2013) dan Abraham dan Cox (2007) yang menyatakan bahwa proporsi komisaris independen berpengaruh positif terhadap *corporate risk disclosure*.

Proporsi komisaris independen yang tidak berpengaruh signifikan terhadap CRD diduga karena komisaris independen belum mampu melaksanakan fungsi pengawasan secara efektif. Sehingga peneliti menduga bahwa keberadaan komisaris independen dalam komposisi dewan komisaris hanya untuk memenuhi peraturan Undang-Undang

Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas dan peraturan *corporate governance*. Selain dugaan tersebut, berdasarkan data penelitian, peneliti juga menduga bahwa masih rendahnya proporsi komisaris independen membuat komisaris independen kurang mampu mendorong manajemen untuk melakukan pengungkapan secara lebih luas.

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

Hasil pengujian hipotesis kedua pada Tabel 4.19 menunjukkan bahwa frekuensi rapat komite audit tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *corporate risk disclosure*. Sehingga, hipotesis yang menyatakan bahwa frekuensi rapat komite audit berpengaruh positif terhadap *corporate risk disclosure* ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Suhardjanto *et al.* (2012) yang menyatakan bahwa frekuensi rapat komite audit tidak berpengaruh terhadap *corporate risk disclosure*. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Al-Maghzom *et al.* (2016) yang menyatakan bahwa frekuensi rapat komite audit berpengaruh positif terhadap *corporate risk disclosure*.

Komite audit merupakan komite yang dibentuk oleh dewan komisaris untuk membantu proses pengawasan. Semakin banyak jumlah rapat yang dilakukan oleh komite audit, maka akan semakin ketat dan efektif kegiatan pengawasan yang dilakukan. Akan tetapi hasil penelitian menunjukkan bahwa rapat yang dilakukan oleh komite audit tidak mampu meningkatkan luas *corporate risk disclosure* yang dilakukan oleh

perusahaan. Peneliti menduga bahwa rapat yang dilakukan oleh komite audit hanya membahas pengungkapan informasi secara umum dan kurang memperhatikan hal-hal yang berkaitan dengan risiko perusahaan. Sehingga, banyaknya jumlah rapat rutin yang diadakan oleh komite audit tidak mampu meningkatkan CRD perusahaan. Selain itu, peneliti juga menduga bahwa tugas dan tanggung jawab komite audit dalam memantau dan mengevaluasi perencanaan dan pelaksanaan audit serta pemantauan atas tindak lanjut hasil audit dalam rangka menilai kecukupan pengendalian internal termasuk kecukupan proses pelaporan keuangan belum dilaksanakan dengan baik sesuai peraturan OJK Nomor 55/POJK.04/2015.

3. Kepemilikan Institusional dan *Corporate Risk Disclosure*

Hasil pengujian hipotesis ketiga pada Tabel 4.19 menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *corporate risk disclosure*. Sehingga, hipotesis yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap *corporate risk disclosure* ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Elzahar dan Hussainey (2012) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *corporate risk disclosure*. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Ntim *et al.* (2013) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *corporate risk disclosure*.

Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap tingkat *corporate risk disclosure*. Peneliti menduga bahwa proporsi kepemilikan institusional di dalam perusahaan masih sangat rendah. Sehingga, pemegang saham institusi tidak memiliki kekuatan yang cukup untuk mendorong perusahaan melakukan CRD. Selain itu, peneliti juga menduga bahwa para pemegang institusi perusahaan kurang tertarik dengan CRD.

4. Budaya *Clan* dan *Corporate Risk Disclosure*

Hasil pengujian hipotesis keempat pada Tabel 4.19 menunjukkan bahwa budaya *clan* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *corporate risk disclosure*. Sehingga, hipotesis yang menyatakan bahwa budaya *clan* berpengaruh negatif terhadap *corporate risk disclosure* ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Elkelish dan Hassan (2014) yang menyatakan bahwa budaya *clan* tidak berpengaruh terhadap *corporate risk disclosure*.

Budaya *clan* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat *corporate risk disclosure*. Peneliti menduga bahwa hal tersebut mungkin disebabkan karena praktik pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan lebih dipengaruhi oleh lingkungan bisnis dari pada lingkungan budaya (Jaggi dan Low, 2000). Selain itu, peneliti juga menduga bahwa berdasarkan data-data penelitian, rata-rata CRD dan rata-rata budaya *clan* masih rendah. Sehingga, perusahaan belum memprioritaskan

pengungkapan sukarela (pengungkapan risiko) untuk menaikkan reputasi perusahaan. Kemungkinan lain, peneliti menduga bahwa perusahaan masih memprioritaskan bagaimana cara agar perusahaan dapat menjadi perusahaan yang mementingkan kompetensi sumber daya manusia.

5. Budaya *Adhocracy* dan *Corporate Risk Disclosure*

Hasil pengujian hipotesis kelima pada Tabel 4.19 menunjukkan bahwa budaya *adhocracy* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *corporate risk disclosure*. Sehingga, hipotesis yang menyatakan bahwa budaya *adhocracy* berpengaruh negatif terhadap *corporate risk disclosure* ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Elkelish dan Hassan (2014) yang menyatakan bahwa budaya *adhocracy* tidak berpengaruh terhadap *corporate risk disclosure*.

Budaya *adhocracy* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *corporate risk disclosure*. Peneliti menduga bahwa perusahaan masih berfokus tentang bagaimana perusahaan mampu meningkatkan penciptaan produk yang inovatif dengan mengurangi biaya-biaya operasi yang tidak mendukung fokus perusahaan tersebut. Selain itu, peneliti menduga bahwa masih belum ketatnya tingkat persaingan bisnis di Indonesia yang mengharuskan setiap perusahaan untuk selalu bersikap kreatif membuat tingkat budaya *adhocracy* di Indonesia belum begitu terlihat.

6. Budaya *Market* dan *Corporate Risk Disclosure*

Hasil pengujian hipotesis keenam pada Tabel 4.19 menunjukkan bahwa budaya *market* berpengaruh positif secara signifikan terhadap *corporate risk disclosure*. Sehingga, hipotesis yang menyatakan bahwa budaya *market* berpengaruh positif terhadap *corporate risk disclosure* diterima. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Elkelish dan Hassan (2014) yang menyatakan bahwa budaya *market* tidak berpengaruh terhadap *corporate risk disclosure*.

Budaya *market* merupakan tipe budaya yang berfokus pada lingkungan eksternal perusahaan. Dalam rangka meningkatkan daya saing perusahaan di pasar, perusahaan dapat melakukan *corporate risk disclosure* secara lebih luas demi meningkatkan kepuasan para pemangku kepentingan.

7. Budaya *Hierarchy* dan *Corporate Risk Disclosure*

Hasil pengujian hipotesis ketujuh pada Tabel 4.19 menunjukkan bahwa budaya *hierarchy* berpengaruh positif secara signifikan terhadap *corporate risk disclosure*. Sehingga, hipotesis yang menyatakan bahwa budaya *hierarchy* berpengaruh positif terhadap *corporate risk disclosure* diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Elkelish dan Hassan (2014) yang menyatakan bahwa budaya *hierarchy* berpengaruh positif terhadap *corporate risk disclosure*.

Budaya *hierarchy* merupakan tipe budaya dimana perusahaan cenderung mengimplementasikan aturan dan kebijakannya dengan ketat. Ketatnya peraturan dan prosedur mendorong perusahaan untuk menyediakan informasi lebih dari apa yang telah diatur oleh badan pengatur untuk memberikan kepuasan kepada para pemangku kepentingan, seperti investor dan kreditor. Sehingga, praktek *corporate risk disclosure* yang dilakukan oleh perusahaan akan lebih luas dan dapat mengurangi konflik kepentingan diantara para pemangku kepentingan, baik internal perusahaan maupun eksternal perusahaan.

8. *Corporate Risk Disclosure dan Firm Value*

Hasil pengujian hipotesis kedelapan pada Tabel 4.20 menunjukkan bahwa *corporate risk disclosure* berpengaruh positif secara signifikan terhadap *firm value*. Sehingga, hipotesis yang menyatakan bahwa *corporate risk disclosure* berdampak positif terhadap *firm value* diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Abdullah *et al.* (2015), Al-Akra dan Ali (2012), dan Anam *et al.* (2011) yang menyatakan bahwa pengungkapan sukarela berpengaruh positif terhadap *firm value*. Selanjutnya, hasil penelitian Nahar *et al.* (2016) menunjukkan bahwa *corporate risk disclosure* berpengaruh positif terhadap kinerja akuntansi perusahaan. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Hassan *et al.* (2009) yang menunjukkan bahwa pengungkapan sukarela berpengaruh negatif terhadap *firm value*.

Corporate risk disclosure berpengaruh positif secara signifikan terhadap *firm value*. Salah satu alasannya yaitu *corporate risk disclosure* memudahkan perusahaan dalam mengenali, memantau, dan melakukan tindakan preventif yang tepat dalam mengatasi risiko perusahaan. Adanya proses manajemen risiko yang baik mampu mengurangi ketidakpastian bisnis perusahaan dimasa mendatang. Sehingga, perusahaan mampu terhindar dari potensi kerugian.

9. *Corporate Risk Disclosure dan Market Value*

Hasil pengujian hipotesis kesembilan pada Tabel 4.21 menunjukkan bahwa *corporate risk disclosure* berpengaruh positif secara signifikan terhadap *market value*. Sehingga, hipotesis yang menyatakan bahwa *corporate risk disclosure* berdampak positif terhadap *market value* diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Anam *et al.* (2011), Nekhili *et al.* (2012), dan Garay *et al.* (2013) yang menyatakan bahwa pengungkapan sukarela yang dilakukan oleh perusahaan berpengaruh positif terhadap *market value* perusahaan. Selanjutnya, hasil penelitian Nahar *et al.* (2016) menunjukkan bahwa *corporate risk disclosure* berpengaruh positif terhadap kinerja pasar perusahaan. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Jones (2007) yang menemukan bukti bahwa terdapat hubungan yang negatif antara pengungkapan sukarela yang dilakukan oleh perusahaan dengan laba abnormal perusahaan.

Corporate risk disclosure berpengaruh positif secara signifikan terhadap *market value*. Salah satu alasannya yaitu *corporate risk disclosure* mampu mengurangi tingkat asimetri informasi antara perusahaan dengan investor. *Corporate risk disclosure* akan memberikan kesempatan kepada investor untuk melakukan tindakan preventif dalam mengamankan investasi investor. Kepercayaan diri investor terhadap investasi yang dilakukan akan mempengaruhi harga saham perusahaan.