

DETERMINAN VOLUNTARY RISK MANAGEMENT DISCLOSURE DAN IMPLIKASINYA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Popon Rabia Adawia¹, Herlina Puspa Dewi², Irwan Rutlan Atmadiredja³

¹Universitas Bina Sarana Informatika, ^{2,3}STIE Dharma Agung, Cikarang

¹popon.adawia@gmail.com, ²puspadharmaagung@gmail.com, ³irwan.rutlan@gmail.com

| Keyword | Abstract |
|---|--|
| Product diversification, geographical diversification, type of industry, company size, voluntary risk management disclosure, firm value | The aim of this research is to examine the effect of voluntary risk management disclosure and its implication to firm value. Independent variables used in this research are product diversification, geographical diversification, type of industry and company size. Intervening variable is voluntary risk management disclosure. While the dependent variable in this study is firm value measured using Tobin's Q. This research used a sample of non financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2017. The sampling method in this research is purposive sampling and acquired 418 companies that meet the criteria. Hypothesis testing using multiple regression analysis. The results of this research showed that the higher the level of product diversification, geographical diversification, type of industry and company size, the higher the voluntary risk management disclosure. Voluntary risk management disclosure has a positive influential on firm value, the wider the disclosure of corporate risk management, will increase the firm value, otherwise the less disclosure of corporate risk management, will decrease the firm value or the value are getting worse. |

© 2021 JMB, All right reserved

I. PENDAHULUAN

Aktivitas usaha pada tahun - tahun terakhir berlangsung dinamis, kompleks dan saling berkaitan erat. Keuangan di Amerika Serikat tahun 2008 yang mengalami krisis dan diikuti oleh beberapa negara di Eropa, menunjukkan contoh ketidakstabilan dalam sektor dunia keuangan dapat menurunkan kondisi perusahaan.

Kasus laporan keuangan dimana terdapat perencanaan manipulasi secara sistematis dan terstruktur seperti Enron dan Worldcom menyadarkan beberapa pihak agar perusahaan perlu untuk memberikan informasi mengenai risiko yang dialami perusahaan.

Proses pencapaian tujuan, ada kejadian yang memiliki kemungkinan untuk terjadi. Hal itu disebut dengan risiko. Umumnya risiko dunia bisnis berkaitan langsung dengan kegiatan investasi dan aktivitas-operasional perusahaan (Hadi,2010). Manajemen risiko menjadi suatu kegiatan yang semakin penting dalam perusahaan dan organisasi. Manajemen risiko, seperti kegiatan manajemen lainnya, harus praktis, hemat biaya, dan membantu organisasi untuk terus bertahan dan bertumbuh. Pertumbuhan manajemen risiko secara langsung terkait dengan meningkatnya jumlah risiko

organisasi karena menghadapi kompleksitas (Golberg & Palladini,2010).

Investor memerlukan informasi tentang pengungkapan risiko perusahaan dalam mengantisipasi segala permasalahan yang terjadi dalam membuat keputusan investasi. Kebutuhan atas kualitas informasi kualitatif secara sukarela tentang berbagai topik seperti risiko perusahaan menjadi penting.

Menurut (Miihkinen,2013), tahapan yang mengkomunikasikan manajemen risiko dengan kinerja secara inheren bermasalah, terutama dalam hal pengungkapan naratifnya. Kesulitan dalam pengungkapan risiko timbul dari informasi yang sensitive-komersial, yang berarti bahwa pengungkapan informasi risiko dapat mengakibatkan eksploitasi strategis oleh pesaing dan juga fakta bahwa informasi risiko nyata ke depan dapat mendorong investor untuk menuntut perusahaan (Liebenberg & Hoyt,2003). Untuk alasan ini, (Linsley dan Shrives,2006) berpendapat bahwa manajer perusahaan mungkin tidak ingin mengungkapkan risiko informasi dalam laporan tahunannya. Mereka menegaskan bahwa pihak ketiga yang tidak memiliki kepentingan yang selaras dengan kepentingan perusahaan dapat menggunakan informasi yang diungkapkan dan

bertentangan dengan tujuan kesejahteraan perusahaan. Dampak biaya kepemilikan terhadap nilai perusahaan dan posisi kompetitif yang muncul dari pengungkapan risiko dapat menyebabkan risiko sukarela memiliki dilema dalam pengungkapannya (Liebenberg & Hoyt, 2003).

Praktek pelaporan risiko yang efektif dapat menurunkan asimetri informasi antara perusahaan dan pemangku kepentingan, membangun hubungan positif, memperkuat kepercayaan pada manajemen dan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengungkapan risiko seringkali dikorelasikan dengan beberapa variabel seperti mekanisme Good Corporate Governance (GCG), karakteristik perusahaan, maupun kinerja keuangan perusahaan. Penggunaan variabel GCG tak lepas dari peran GCG dalam meningkatkan transparansi perusahaan. Karakteristik perusahaan terkait dengan kepemilikan saham maupun karakteristik bisnis perusahaan seperti diversifikasi dan jenis industri perusahaan. Kinerja perusahaan meliputi profitabilitas, likuiditas, leverage dan harga saham perusahaan.

Fokus penelitian ini adalah pengungkapan risiko lembaga non keuangan yang listing di BEI tahun 2017, dimana belum terdapat penjelasan yang lebih lanjut mengenai regulasi yang menyangkut pengungkapan manajemen risiko. Sementara risiko yang terjadi pada perusahaan non perbankan pada masa sekarang lebih rumit dan memiliki risiko yang tinggi pula, sama dengan perusahaan perbankan.

Adanya perbedaan dalam penelitian sebelumnya, memunculkan pertanyaan apa sajakah determinan voluntary risk management disclosure (VRMD). Padahal seperti yang kita ketahui bahwa semakin besar pengungkapan risiko suatu perusahaan, akan meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan tentu akan naik. Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan menganalisis karakteristik perusahaan, VRMD dan implikasinya terhadap nilai perusahaan.

Rumusan Masalah

Atas dasar fenomena yang terjadi pada latar belakang dan kontradiksi hasil-hasil penelitian, maka dirumuskan beberapa masalah pada penelitian ini, yaitu:

1. Apakah diversifikasi produk berpengaruh terhadap *Voluntary Risk Management Disclosure*?

2. Apakah diversifikasi geografis berpengaruh terhadap *Voluntary Risk Management Disclosure*?
3. Apakah jenis industri berpengaruh terhadap *Voluntary Risk Management Disclosure*?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *Voluntary Risk Management Disclosure*?
5. Apakah *Voluntary Risk Management Disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

II. TINJAUAN PUSTAKA

Teori Sinyal

Teori signalling menyebutkan, perusahaan dengan kualitas yang baik akan dengan sengaja memberikan sinyal pada pasar yang berupa informasi. Informasi tersebut yang akan menjadi pembeda perusahaan yang berkualitas baik dan perusahaan yang berkualitas buruk. "Agar sinyal tersebut efektif, maka harus dapat ditangkap pasar dan dipersepsikan baik, serta tidak mudah ditiru oleh perusahaan yang berkualitas buruk" (Husnan, 2005).

Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai yang belum diketahui oleh investor, maka informasi tersebut akan dianalisis sehingga dapat disimpulkan informasi tersebut sebagai signal baik atau buruk. "Jika informasi tersebut memberikan signal baik maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar yang reaksinya akan terlihat dari adanya perubahan tingkat penjualan saham" (Husnan, 2005).

Agar nilai perusahaan meningkat, tentu manajemen menunjukkan kinerja keuangan yang baik yang tercermin dari laporan keuangan sebagai goodnews bagi investor. "Selain dari manajemen perusahaan, juga ada informasi lain yang dapat menjadi pengukuran investor untuk menilai investasi, yaitu dari eksternal perusahaan yang berwujud kebijakan politik (pergantian pejabat eksekutif dan sebagainya), keamanan suatu negara (terkait dengan keamanan investasi), kebijakan ekonomi, bencana alam dan lain sebagainya" (Husnan, 2005).

Teori Stakeholder

Teori stakeholder adalah teori yang mempelajari hubungan dinamis dan kompleks antara perusahaan dengan lingkungan di sekitarnya yaitu stakeholder (Gray et al., 1996 dalam Amran

et al., 2009). Usaha dalam mencapai tujuan, perusahaan membutuhkan dukungan stakeholder dalam bentuk penyediaan sumber-sumber ekonomi bagi kegiatan operasi perusahaan.

Apabila stakeholder mampu menyediakan dukungan terhadap perusahaan dengan mengendalikan sumber ekonomi yang penting bagi perusahaan, maka perusahaan akan bereaksi dengan cara memuaskan kepentingan para stakeholder-nya (Ullman, 1985 dalam Ghazali & Chariri, 2007). Salah satu cara bagi perusahaan untuk memuaskan kepentingan stakeholder adalah dengan melakukan pengungkapan yang lebih luas.

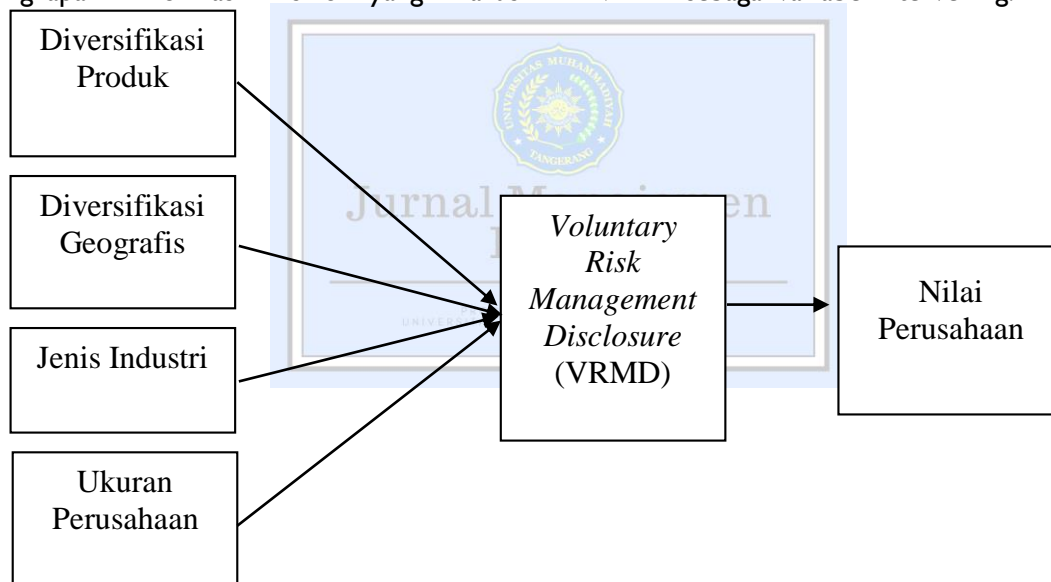
Berdasarkan teori stakeholder tersebut, perusahaan dengan tingkat risiko tinggi, akan berusaha mengungkap lebih banyak informasi risiko untuk menyediakan pembenaran dan penjelasan mengenai apa yang terjadi dalam perusahaan (Amran, et al., 2009). Jadi semakin tinggi risiko perusahaan, semakin banyak pula pengungkapan informasi risiko yang harus

dilakukan, karena manajemen perlu menjelaskan penyebab risiko, dampak yang ditimbulkan, serta cara pengelolaan risiko oleh perusahaan (Linsley & Shrives, 2006).

Perusahaan yang mengungkap lebih banyak informasi risiko, akan menemukan bahwa pasar memberikan reaksi lebih baik mengenai posisi risiko perusahaan dan perusahaan kemudian dianggap berisiko lebih kecil dari sebelumnya (ICAEW, 1999 dalam Linsley & Shrives, 2006). Jadi perusahaan yang lebih banyak mengungkap informasi risiko, akan dianggap lebih tidak berisiko daripada perusahaan yang mengungkapkan lebih sedikit informasi risiko.

Kerangka Pemikiran

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh antara variabel dependen yaitu nilai perusahaan yang diukur menggunakan Tobins Q terhadap variabel independen berupa: diversifikasi produk bisnis, diversifikasi geografis, jenis industri, ukuran perusahaan dengan menggunakan variabel VRMD sebagai variabel intervening.



Gambar 1 Kerangka Pemikiran

Hipotesis Pengaruh Diversifikasi Perusahaan dengan Voluntary Risk Management Disclosure

Diversifikasi dapat meningkatkan kemungkinan menghadapi paparan risiko baru (Frenkel et al., 2000). Diversifikasi perusahaan termasuk diversifikasi produk dan diversifikasi daerah atau diversifikasi geografis (Huber, 2001). Adanya penambahan jenis produk atau melakukan perluasan lokasi usaha / diversifikasi geografis, perusahaan harus melakukan lebih banyak upaya untuk mencapai target. Upaya diversifikasi ini juga dapat meningkatkan risiko kegagalan atau

kebangkrutan pada segmen bisnis tertentu atau lokasi geografis.

Perusahaan berusaha melakukan diversifikasi untuk mendapatkan keuntungan lebih, namun harus dapat menjelaskan risiko potensial kepada para pemangku kepentingan. Informasi tersebut penting untuk meyakinkan para pemangku kepentingan akan potensi perusahaan ke depannya. Hasil penelitian Taures (2011) ditemukan bahwa diversifikasi produk berpengaruh positif terhadap luasnya pengungkapan risiko sukarela. Hasil penelitian Shabani (2016) ditemukan juga bahwa diversifikasi geografis berpengaruh positif terhadap luasnya

pengungkapan resiko sukarela. Berdasarkan hal tersebut, maka dirumuskan hipotesis penelitian seperti berikut ini:

H₁ : Diversifikasi produk berpengaruh positif terhadap VRMD

H₂ : Diversifikasi geografis berpengaruh positif terhadap VRMD

Pengaruh Jenis Industri dengan Voluntary Risk Management Disclosure

Industri dimana perusahaan bergerak akan menentukan karakteristik perusahaan, bagaimana perusahaan beroperasi, serta peraturan dan ketentuan yang harus ditaati oleh perusahaan tersebut. Menurut Amran *et al.*, (2009) perusahaan yang beroperasi pada industri yang berbeda mungkin berpengalaman dalam menghadapi jenis risiko yang berbeda-beda. Hal ini dikarenakan perusahaan-perusahaan tersebut menghadapi kegiatan usaha, peraturan, kebijakan akuntansi, pengukuran, penilaian dan teknik pengungkapan yang berbeda sesuai dengan karakteristik industrinya, yang akan menghasilkan pula perbedaan tingkat pengungkapan perusahaannya (Aljifri dan Hussainey, 2007 dalam Amran *et al.*, 2009).

Perusahaan *High Profile Industry* melakukan pengungkapan informasi lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan *Low Profile Industry* disebabkan karena pada perusahaan *High Profile Industry* kompleksitas usaha dan bisnis yang dijalankan lebih kompleks dan sensitif terhadap pengaruh-pengaruh luar seperti stabilitas politik dan tingkat persaingan yang ketat. Berbeda dengan perusahaan *retailer* yang memiliki risiko lebih kecil karena perusahaan-perusahaan *retailer* hanya menjual barang, tidak memproduksi.

H₃: Jenis industri berpengaruh positif terhadap VRMD

Pengaruh Ukuran Perusahaan dengan Voluntary Risk Management Disclosure

Besar kecil suatu perusahaan merupakan faktor yang sangat berpengaruh terhadap pengungkapan informasi suatu perusahaan. Perusahaan besar lebih banyak mengungkapkan informasi dibandingkan dengan perusahaan kecil dikarenakan perusahaan besar memiliki siklus bisnis yang lebih kompleks dibandingkan perusahaan kecil (Cowen *et al.*, 1987 dalam Hackston dan Milne, 1996). Dapat dikatakan bahwa semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka pengungkapan resiko sukarejanya akan semakin banyak.

Berdasarkan teori *signaling*, penting bagi perusahaan mempertahankan reputasi perusahaan karena perusahaan lebih dikenal di masyarakat, oleh karena itu perusahaan lebih termotivasi mengungkapkan resiko perusahaan untuk informasi bagi masyarakat sebagai sinyal baik. Teori *signalling* menyebutkan, perusahaan dengan kualitas yang baik akan dengan sengaja memberikan sinyal pada pasar yang berupa informasi. Informasi tersebut yang akan menjadi pembeda perusahaan yang berkualitas baik dan perusahaan yang berkualitas buruk. Perusahaan dengan kualitas baik akan mengungkapkan resiko perusahaan dengan lebih luas agar ditangkap pasar dan dipersepsikan lebih baik oleh pasar (Husnan, 2005), karena perusahaan kecil akan cenderung menutupi resiko agar tidak diketahui pasar.

H₄ : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap VRMD

Hubungan Voluntary Risk Management Disclosure dengan Nilai Perusahaan

Teori sinyal digunakan untuk menjelaskan efek perilaku ketika dua pihak yang telah akses ke informasi yang berbeda telah mendapatkan momentum (Connelly, 2011). Satu pihak, pengirim, diasumsikan memilih cara mengkomunikasikan (atau sinyal) informasi dan pihak lain, penerima, diasumsikan memilih bagaimana menafsirkan sinyal (Connelly, 2011). Banyak penelitian sebelumnya telah memanfaatkan teori sinyal untuk menjelaskan mengapa perusahaan mengungkapkan informasi secara sukarela kepada para pemangku kepentingan (Uyar & Kilic, 2012).

Amran *et al.* (2009) menyatakan bahwa suatu perusahaan yang memiliki nilai yang baik sebagai hasil dari penciptaan nilai modal dan sumber daya akan mencoba untuk menyampaikan sinyal fakta ini dengan mengungkapkan informasi lebih lanjut di laporan tahunan kepada para pemangku kepentingan. Tujuan perusahaan membuat pengungkapan sukarela untuk sinyal kabar baik kepada investor. Perusahaan berkinerja tinggi juga dilaporkan memiliki insentif untuk mengungkapkan informasi lebih lanjut kepada investor sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki kinerja yang lebih baik dari perusahaan pesaing (Mavlanova *et al.*, 2012).

H₅ : VRMD berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

III. METODE PENELITIAN

Variabel Dependen

Variabel terikat dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah nilai sekarang (*present value*) dari *free cash flow* di masa mendatang pada tingkat diskonto sesuai rata-rata tertimbang biaya modal. *Free cash flow* merupakan aliran kas yang tersedia bagi investor (kreditur dan pemilik) setelah memperhitungkan seluruh pengeluaran untuk operasional perusahaan dan pengeluaran untuk investasi serta aset lancar bersih (Brigham & Davis, 2004). Nilai perusahaan dalam penelitian ini mengacu pada penelitian Abdullah, et.al (2015) yang menggunakan Tobin's Q sebagai alat ukur.

$$\text{Tobin's } Q = \frac{\text{MVE} + D}{\text{Total Asset}}$$

MVE = Market Value Of Equity

D = Debt (Total Hutang)

Variabel Intervening

Variabel intervening dalam penelitian ini adalah VRMD. VRMD adalah pengungkapan atas risiko-risiko yang dikelola perusahaan atau pengungkapan mengenai bagaimana perusahaan dalam mengendalikan risiko terkait masa mendatang. *Risk management disclosure* berpotensi memiliki manfaat untuk para analis, investor, dan stakeholders (Ruwita, Cahya 2012).

Perhitungan tingkat VRMD menggunakan pendekatan dikotomi yaitu setiap item VRMD yang diungkapkan diberi nilai 1, dan nilai 0 apabila tidak diungkapkan. Setiap item akan dijumlahkan untuk memperoleh keseluruhan indeks VRMD. Formulasinya sebagai berikut:

$$\text{VRMD} = \frac{\text{jumlah skor yang diungkapkan}}{39} \times 100$$

Variabel Independen

Diversifikasi produk merupakan upaya perusahaan untuk mengembangkan jumlah produk usaha yang dijalankan perusahaan. Pengukuran Diversifikasi produk didasarkan pada penelitian Taures (2011) yaitu dengan menghitung jumlah segmen bisnis yang dimiliki perusahaan.

Diversifikasi geografis merupakan upaya perusahaan untuk mengembangkan jumlah wilayah pemasaran produk yang dijalankan perusahaan. Pengukuran diversifikasi geografis didasarkan pada penelitian Taures (2011) yaitu dengan menghitung jumlah segmen geografi yang dimiliki perusahaan. Taures (2011) menggunakan jumlah diversifikasi geografis sesuai jumlah negara.

Jenis industri akan mempengaruhi perusahaan dalam rangka mengungkapkan risiko secara sukarela. Jenis industri dibagi dua: *high profile industry* dan *low profile industry*. Perusahaan yang termasuk dalam *high*

profile adalah perusahaan yang memiliki tingkat sensitivitas yang tinggi pada lingkungan, risiko politik tinggi atau tingkat persaingan yang ketat, sedangkan perusahaan *low profile industry* adalah perusahaan yang memiliki aktivitas operasi yang lebih sederhana, tingkat toleransi atas kegagalan yang lebih tinggi dan jauh dari sorotan masyarakat. Perusahaan yang masuk kelompok *high profile industry* diberi nilai 1 (satu) sedangkan perusahaan yang masuk ke dalam kelompok *low profile industry* diberi nilai 0 (nol). Perusahaan yang masuk kelompok *high profile industry* antara lain: bidang tambang, kimia, perhutanan, kertas, otomotif, penerbangan, agribisnis, rokok, makanan, energy, dan transportasi (Zuhroh dan Sukmawati, 2003). Kelompok perusahaan *low profile industry* antara lain: bangunan, keuangan, property, dan tekstil.

Ukuran perusahaan merupakan nilai yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan. Perusahaan besar, tentu mengungkapkan risiko dengan porsi yang berbeda dengan perusahaan kecil. Ukuran perusahaan merupakan klasifikasi perusahaan berdasarkan jumlah dari kapasitas tenaga kerja, kapasitas produksi dan kapasitas modal. Ukuran perusahaan dihitung berdasarkan *total asset*.

$$\text{SIZE} = \text{Ln}(\text{total asset})$$

Populasi dan Sample

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan non finansial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017. Teknik sampling yang digunakan adalah *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan subjektivitas peneliti. Dalam metode *purposive sampling*, sampel dipilih berdasarkan pada kesesuaian karakteristik dengan kriteria sampel yang ditentukan agar diperoleh sampel yang representatif. Adapun kriteria sampel dalam penelitian ini adalah:

1. Publikasi laporan tahunan dan *annual report* tahun 2017 secara lengkap.
2. Perusahaan yang memiliki data lengkap terkait dengan variabel penelitian.
3. Laporan keuangan disajikan dalam rupiah dan berakhir pada 31 Desember

Metode Analisis Data

Untuk pengujian hipotesis, penelitian ini menggunakan analisis *multiple regression* (regresi berganda). Adapun persamaan *multiple regression* untuk pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah: $\text{VRMD} = a + b_1 \text{DIVPROD} + b_2 \text{DIVGEO} + b_3 \text{INDS} + b_4 \text{SIZE} + e$

$$\text{Tobins } Q = a + b_5 \text{VRMD} + e$$

Keterangan:

| | |
|----------|------------------------------|
| VRMD | : Indeks Pengungkapan Risiko |
| Sukarela | |
| DIVPROD | : Diversifikasi Produk |
| DIVGEO | : Diversifikasi Geografi |
| INDS | : Tipe Industri |
| SIZE | : Ukuran Perusahaan |
| Tobins Q | : Nilai Perusahaan |
| e | : Nilai residual |

Dekripsi sample

Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebanyak 473 perusahaan. Penelitian dilakukan pada sampel pada tahun 2017, dan didapatkan sampel akhir pada penelitian ini seluruhnya sebanyak 418 unit perusahaan. Proses pengambilan sampel berdasarkan kriteria dapat dilihat pada Tabel 1 berikut:

IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Tabel 1
Deskripsi Sampel

| No | Kriteria | Jumlah Perusahaan |
|--|--|----------------------|
| 1 | Seluruh perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2017 | 473 |
| 2 | Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tidak lengkap yang telah diaudit dan dipublikasikan pada Tahun 2017 | -28 |
| 2 | Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan bukan dalam bentuk rupiah pada Tahun 2017 | 27 |
| Jumlah Sampel Akhir | | 418 |
| Jmlh pengamatan 1 thn x jmlh sampel | | 418 |

Sumber : www.idx.co.id

Statistik Deskriptif

Variabel-variabel dalam penelitian ini adalah diversifikasi produk, diversifikasi geografis, jenis industri, ukuran perusahaan, VRMD dan nilai

perusahaan. Variabel tersebut telah diuji secara statistik deskriptif seperti yang terlihat pada tabel berikut ini:

Tabel 2
Uji Statistik Deskriptif Sebelum Outlier

| | N | Min. | Max. | Mean | Std. Deviation |
|-------------------------|----------|-----------------|--------------------|--------------------|---------------------------|
| Diversifikasi Produk | 418 | 1 | 5 | 1,77 | 0,612 |
| Diversifikasi Geografis | 418 | 1 | 4 | 1,02 | 0,176 |
| Ukuran Perusahaan | 418 | 9×10^9 | 3×10^{14} | 9×10^{12} | $2,24 \times 10^{13}$ |
| VRMD | 418 | 0,615 | 0,897 | 0,701 | 0,060 |
| Nilai Perusahaan | 418 | 0,046 | 89,276 | 1,295 | 4,791 |

Sumber: Data Sekunder yang Diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 2. diketahui bahwa pada awalnya didapatkan seluruh sampel berjumlah 418. Hasil uji screening data, terdapat 103 perusahaan yang mempunyai data outlier atau ekstrem, oleh karena itu perusahaan dengan data

yang ekstrem harus didrop. Setelah melalui proses outlier, dan tereliminasi sebanyak 103 perusahaan, tersisa sebanyak 315 perusahaan. Hasil uji statistik deskriptif 315 perusahaan, tersaji pada Tabel 3.

Tabel 3
Hasil Uji Statistik Deskriptif Setelah Outlier

| | <i>N</i> | <i>Min.</i> | <i>Max.</i> | <i>Mean</i> | <i>Std. Deviation</i> |
|-------------------------|----------|--------------------|--------------------|------------------------------|-----------------------|
| Diversifikasi Produk | 315 | 1 | 3 | 1,74 | 0,600 |
| Diversifikasi Geografis | 315 | 1 | 4 | 1,02 | 0,202 |
| Ukuran Perusahaan | 315 | 2×10^{10} | 3×10^{14} | 9×10^1 ₂ | $2,25 \times 10^{13}$ |
| VRMD | 315 | 0,615 | 0,872 | 0,689 | 0,470 |
| Nilai Perusahaan | 315 | 0,218 | 2,073 | 0,698 | 0,299 |

Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2019

Pengujian Regresi

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh diversifikasi produk, diversifikasi geografis, jenis industri, ukuran perusahaan terhadap VRMD. Analisis regresi

linear sederhana digunakan untuk mengetahui pengaruh VRMD terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis regresi selengkapnya tersaji sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Uji t Persamaan Pertama

| Model 1 | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | | |
|-------------------------|-----------------------------|-------------------|---------------------------|----------|-------------|
| | <i>B</i> | <i>Std. Error</i> | <i>Beta</i> | <i>t</i> | <i>Sig.</i> |
| (Constant) | -0,688 | 0,030 | | -22,558 | 0,000 |
| Diversifikasi Produk | 0,060 | 0,005 | 0,544 | 12,429 | 0,000 |
| Diversifikasi Geografis | 0,081 | 0,014 | 0,247 | 5,762 | 0,000 |
| Jenis Industri | 0,026 | 0,007 | 0,152 | 3,545 | 0,000 |
| Ukuran Perusahaan | 0,007 | 0,002 | 0,175 | 3,991 | 0,000 |

Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2019

Berdasarkan hasil perhitungan SPSS pada Tabel 4.14, maka diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

Persamaan Pertama:

$$Y_1 = -0,688 + 0,060X_1 + 0,081X_2 + 0,026X_3 + 0,007X_4 + e$$

Keterangan:

Y_1 = VRMD

X_1 = Diversifikasi Produk

X_2 = Diversifikasi Geografis

X_3 = Jenis Industri

X_4 = Ukuran Perusahaan

| Model 2 | Unstandardized Coefficients | | Stand. Coeff. | <i>t</i> | <i>Sig.</i> |
|------------|-----------------------------|-------------------|---------------|----------|-------------|
| | <i>B</i> | <i>Std. Error</i> | <i>Beta</i> | | |
| (Constant) | 0,038 | 0,134 | | 0,286 | 0,775 |
| VRMD | 1,294 | 0,353 | 0,203 | 3,666 | 0,000 |

Sumber : Data yang diolah, 2019

Berdasarkan hasil perhitungan SPSS pada Tabel 4.15, maka diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

Persamaan Kedua:

$$Y_2 = 0,038 + 1,294Y_1 + e$$

Keterangan:

Y_1 = VRMD

Y_2 = Nilai Persahaan

INTERPRETASI

Hasil Uji Hipotesis 1: Pengaruh Diversifikasi Produk terhadap VRMD

Pada Tabel 4 menunjukkan bahwa variabel diversifikasi produk memiliki nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05 dapat disimpulkan bahwa diversifikasi produk berpengaruh terhadap VRMD. Hal ini menunjukkan bahwa H1 yang menyatakan diversifikasi produk berpengaruh positif terhadap VRMD diterima.

Hasil penelitian didapatkan bukti bahwa diversifikasi produk berpengaruh positif terhadap VRMD. Semakin banyak diversifikasi produk maka semakin luas pengungkapan manajemen risiko secara sukarela yang disajikan, sebaliknya semakin kecil diversifikasi produk maka semakin sedikit pengungkapan manajemen risiko secara sukarela yang disajikan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Shabani (2016) bahwa diversifikasi produk berpengaruh positif signifikan terhadap pengungkapan manajemen risiko. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Taures (2011) bahwa diversifikasi produk berpengaruh positif tidak signifikan terhadap pengungkapan manajemen risiko perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009.

Hasil Uji Hipotesis 2: Pengaruh Diversifikasi Geografis terhadap VRMD

Pada Tabel 4 menunjukkan bahwa variabel diversifikasi geografis memiliki nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05 dapat disimpulkan bahwa diversifikasi geografis berpengaruh positif terhadap VRMD. Hal ini menunjukkan bahwa H2 yang menyatakan diversifikasi geografis berpengaruh positif terhadap VRMD diterima.

Menurut Frenkel et al. (2000), diversifikasi menjadi peluang terbuka bagi perusahaan ketika mengelola risiko usaha. Diversifikasi ini termasuk diversifikasi produk dan diversifikasi daerah (Huber et al., 2001). Diversifikasi geografis semakin luas maka semakin tinggi akan berdampak pada banyaknya perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dengan upaya diversifikasi. Zook (2001) menemukan

keberhasilan upaya diversifikasi selama dekade lalu sebesar 10%.

Hasil penelitian diperoleh bukti bahwa diversifikasi geografis berpengaruh positif terhadap VRMD. Semakin luas diversifikasi geografis maka semakin luas pengungkapan manajemen risiko secara sukarela yang disajikan, sebaliknya semakin sempit diversifikasi geografis maka semakin sedikit pengungkapan manajemen risiko secara sukarela yang disajikan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian penelitian Shabani (2016) bahwa diversifikasi geografis berpengaruh positif signifikan terhadap pengungkapan manajemen risiko perusahaan non keuangan yang terdaftar di Indonesia Stock Exchange tahun 2010. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Taures (2011) bahwa diversifikasi geografis berpengaruh positif tidak signifikan terhadap pengungkapan manajemen risiko perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009.

Hasil Uji Hipotesis 3: Pengaruh Jenis Industri terhadap VRMD

Pada Tabel 4 menunjukkan bahwa variabel jenis industri memiliki nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05 dapat disimpulkan bahwa jenis industri berpengaruh positif terhadap VRMD. Hal ini menunjukkan bahwa H3 yang menyatakan jenis industri berpengaruh positif terhadap VRMD diterima.

Industri dimana perusahaan bergerak akan menentukan karakteristik perusahaan, bagaimana perusahaan beroperasi, serta peraturan dan ketentuan yang harus ditaati oleh perusahaan tersebut. Menurut Amran et al., (2009) perusahaan yang beroperasi pada industri yang berbeda mungkin berpengalaman dalam menghadapi jenis risiko yang berbeda-beda.

Hasil penelitian didapatkan bukti bahwa jenis industri berpengaruh positif terhadap VRMD. Perusahaan High Profile Industry lebih banyak melakukan pengungkapan manajemen risiko secara sukarela yang disajikan, sebaliknya perusahaan Low Profile Industry, lebih sedikit melakukan pengungkapan manajemen risiko.

Perusahaan High Profile Industry melakukan pengungkapan informasi lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan Low Profile Industry disebabkan karena pada perusahaan High Profile Industry kompleksitas usaha dan bisnis yang dijalankan lebih kompleks dan sensitif terhadap pengaruh-pengaruh luar seperti stabilitas politik dan tingkat persaingan yang ketat.

Berbeda dengan perusahaan retailer yang memiliki risiko lebih kecil karena perusahaan-perusahaan retailer hanya menjual barang, tidak memproduksi.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Taures (2011) bahwa jenis industri berpengaruh positif signifikan terhadap pengungkapan manajemen risiko perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009. Penelitian Wijananti (2013) dan Shabani (2016) juga melaporkan hal yang sama bahwa perusahaan yang high profile mengungkapkan risiko manajemen lebih banyak dibandingkan perusahaan low profile.

Hasil Uji Hipotesis 4: Ukuran Perusahaan terhadap VRMD

Pada Tabel 4 menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05 dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap VRMD. Hal ini menunjukkan bahwa H4 yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap VRMD diterima.

Besar kecil suatu perusahaan merupakan faktor yang sangat berpengaruh terhadap pengungkapan informasi suatu perusahaan. Perusahaan besar lebih banyak mengungkapkan informasi dibandingkan dengan perusahaan kecil dikarenakan perusahaan besar memiliki siklus bisnis yang lebih kompleks dibandingkan perusahaan kecil (Mavlanova, 2012). Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka pengungkapan resiko sukarejanya akan semakin banyak.

Hasil penelitian didapatkan bukti bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap VRMD. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin luas pengungkapan manajemen risiko secara sukarela yang disajikan, sebaliknya semakin kecil ukuran perusahaan maka semakin sedikit pengungkapan manajemen risiko secara sukarela yang disajikan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Taures (2011), Lundberg (2015), Fauzi (2016), Shabani (2016), Gunawan dan Zakiah (2017), serta Baroma (2014) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap luasnya pengungkapan manajemen risiko perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin termotivasi melakukan pengungkapan manajemen risiko. Perusahaan dengan ukuran besar memiliki kegiatan usaha yang lebih kompleks sehingga akan menimbulkan dampak yang lebih besar terhadap masyarakat luas dan lingkungannya.

Hasil Uji Hipotesis 5: Pengaruh VRMD terhadap Nilai Perusahaan

Pada Tabel 5 menunjukkan bahwa variabel VRMD memiliki nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05 dapat disimpulkan bahwa VRMD berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa H5 yang menyatakan VRMD berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima.

Teori sinyal dan teori agensi dapat digunakan untuk menjelaskan efek perilaku ketika dua pihak yang telah akses ke informasi yang berbeda telah mendapatkan momentum (Connelly et al., 2011). Satu pihak, pengirim, diasumsikan memilih cara mengkomunikasikan (atau sinyal) informasi dan pihak lain, penerima, diasumsikan memilih bagaimana menafsirkan sinyal (Connelly et al., 2011).

Hasil penelitian didapatkan bukti bahwa VRMD berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin luas pengungkapan manajemen risiko perusahaan, maka semakin tinggi nilai perusahaan, sebaliknya semakin sedikit pengungkapan manajemen risiko perusahaan maka semakin rendah atau buruk nilai perusahaan.

Praktik pengungkapan membuktikan bahwa manajer cenderung mengungkapkan informasi sukarela untuk sinyal mekanisme tata kelola perusahaan yang baik dan konflik keagenan yang lebih sedikit, sehingga menyebabkan nilai perusahaan yang lebih tinggi (Lajili, 2010). Pengungkapan risiko yang lebih banyak dapat memberikan manfaat bagi para manajer dalam hal mendapatkan imbalan yang lebih tinggi (Healy dan Palepu, 2001).

Perusahaan yang mengungkapkan informasi risiko, dapat memberikan kualitas yang lebih baik dari sisi pengungkapan dan dapat menarik lebih banyak investor karena peningkatan kepercayaan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Hoyt dan Liebenberg (2011), Jankensgard, Hoffman dan Rahmat (2014), Abdullah (2015), Devi, Budiasih, dan Badera (2017) bahwa semakin tinggi perusahaan melakukan pengungkapan manajemen resiko maka semakin baik atau meningkat nilai perusahaan.

V. PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan bab sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan bahwa hasil pengujian penelitian ini adalah:

1. Diversifikasi produk berpengaruh positif terhadap *voluntary risk management disclosure* perusahaan non keuangan yang listing di BEI Tahun 2017.
2. Diversifikasi geografis berpengaruh positif terhadap *voluntary risk management disclosure* perusahaan non keuangan yang listing di BEI Tahun 2017
3. Jenis Industri berpengaruh positif terhadap *voluntary risk management disclosure* perusahaan non keuangan yang listing di BEI Tahun 2017.
4. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *voluntary risk management disclosure* perusahaan non keuangan yang listing di BEI Tahun 2017.
5. *Voluntary risk management disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan non keuangan yang listing di BEI Tahun 2017.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, M., Abdul Shukor, Z., Mohamed, Z. M., dan Ahmad, A. (2015). Risk management disclosure: A study on the effect of voluntary risk management disclosure toward firm value. *Journal of Applied Accounting Research*, 16(3), 400-432.
- Amran, Manaf dan Haat. (2009). "Risk Reporting : An Exploratory Study On Risk Management Disclosure In Malaysia Annual Reports". *Managerial Auditing Journal*, Vol. 24, No. 1.
- Baroma, B. (2014). The association between the level of risk disclosure and corporation characteristics in the annual reports of Egyptian companies. *American Journal of Business, Economics and Management*, 2(1), 9.
- Brigham, Eugene F. dan Daves, Philip R. (2004). *Intermediate Financial Management*, 8th Edition, Thomson, South-Western.
- Connelly, Brian (2011). Signalling Theory: a Review and Assesment. *Journal of Management*.
- Devi, Sunitha. Budiasih, I Gusti Nyoman dan Badera, I Dewa Nyoman. (2017). Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management Dan Pengungkapan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan. (The Effect of Enterprise Risk Management Disclosure and Intellectual Capital Disclosure on Firm Value). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*. Volume 14 Nomor 1.
- Frenkel, J. R., Wallen, N. E., dan Hyun, H. H. (2000). *How to Design and Evaluate Research in Education*. Mc Graw Hill.
- Goldberg, Mike dan Palladini, Eric. (2011). *Pengelolaan Risiko dan Penciptaan Nilai melalui Pendanaan Usaha Mikro (Managing Risk and Creating Value with Microfinance)*. Diterjemahkan oleh: M. Ramdhan Adhi. Jakarta: Salemba Empat.
- Gunawan, Barbara dan Zakiah, Yulia Nurul. (2017). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Ukuran Perusahaan, dan Leverage Terhadap Risk management disclosure. *Jurnal Ekspansi* Vol. 9, No. 1 (1-18).
- Hadi, Sutrisno. (2010). *Metodologi Research* Jilid III.. Yogyakarta: Andi Offset.
- Healy, Paul M., Krishna G. Palepu (2001) "Information Asymmetry, Corporate Disclosure, and the Capital Markets: A Review of the Empirical Disclosure Literature", *Journal of Accounting and Economics*, 31 (1-3), 405-440.
- Hoyt, R. E., dan Liebenberg, A. P. (2011). The Value of Enterprise Risk Management: Evidence from the U.S. Insurance Industry. *The Journal of Risk and Insurance*, 795-822.
- Husnan, Suad. (2005). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi kelima, Yogyakarta : BPFE.
- Jankensgård, H., Hoffmann, K., dan Rahmat, D. (2014). Derivative Usage, Risk Disclosure, and Firm Value. *Journal of Accounting & Finance* (2158-3625), 14(5).
- Lajili, Kaoutar dan Daniel Zeghal. (2005). "A Content Analysis of Risk Management Disclosure in Canadian Annual Report." *Canadian Journal of Administrative Science*. Vol. 22. No. 2. PP. 125-142.
- Liebenberg, A. P., dan Hoyt, R. E. (2003). The determinants of enterprise risk management: Evidence from the appointment of chief risk officers. *Risk Management and Insurance Review*, 6(1), 37-52.
- Linsley, P. M., dan Shrives, P. J. (2006). Risk reporting: A study of risk disclosures in the annual reports of UK companies.

- The British Accounting Review, 38(4), 387-404.
- Lundberg, Fredrik (2015). The effect of firm characteristics on disclosures: A Swedish context. Uppsala University.
- Mavlanova, T, Benbunan-Fich, R, Koufaris, M (2012). Signaling theory and information asymetri in online commerce, Information & Management.
- Miihkinen, A. (2013). The usefulness of firm risk disclosures under different firm riskiness, investor-interest, and market conditions: New evidence from Finland. *Advances in accounting*, 29(2), 312-331.
- Ruwita, Cahya, (2012). Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan Dan Corporate Governance Terhadap Pengungkapan Risiko Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan-Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011), Skripsi, Semarang: Fakultas Ekono Universitas Diponegoro.
- Shabani (2016), Determinants of Risk Disclosure Level: Case of Indonesia. *The Indonesian Journal Of Accounting Research* Vol. 17, No. 2 Page 207-226
- Taures, Nazila Sofi Istna (2011). Analisis hubungan antara Karakteristik perusahaan dengan Pengungkapan risiko (Studi Empiris pada Laporan Tahunan Perusahaan-Perusahaan Nonkeuangan Yang Terdaftar di BEI tahun 2009). Skripsi. Semarang: Program Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Wijananti, Sedy Putri. (2013) Pengaruh Corporate Governance Dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Pengungkapan Enterprise Risk Management Pada Perusahaan Non Keuangan Periode 2011-2013. *Jurnal Akuntansi*. Surabaya: Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya.
- Wood, Mackenzie (2011). *Company Personal Publication linked to Energy Map*. Wood Mackenzie Coal Market Service. Retrieved from <http://www.woodmacresearch.com>
- Zuhroh, Diana, dan Sukmawati. (2003). Analisis pengaruh luas pengungkapan sosial dalam laporan tahunan perusahaan terhadap reaksi investor (studi kasus pada perusahaan-perusahaan high profile di BEJ). *Simposium Nasional Akuntansi VI*, 1314-1341.