

PENGARUH BOARD CHARACTERISTICS TERHADAP CORPORATE RISK DISCLOSURE YANG DIMODERASI OLEH FAMILY OWNERSHIP

Joshua Suherman* dan Agustin Ekadjaja

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta

**Email: contact.joshua.suherman@gmail.com*

Abstract: This research aims at how the role of the board characteristics on corporate risk disclosure, and the moderation effect of family ownership toward the relation of board characteristics to corporate risk disclosure on consumer goods industry listed on the Indonesia Stock Exchange during 2017-2019. Sample was selected using purposive sampling method and the valid data was 39 companies. Data processing techniques using multiple regression analysis what helped by Eviews version 10 and Microsoft Excel 2020. The results of this study indicate that board characteristics which consist of board size, board meeting, CEO duality, and board expertise do not have a significant influence on corporate risk disclosure, meanwhile family ownership has a significant influence to moderate the relation of board size, board meeting, and CEO duality towards corporate risk disclosure. Family ownership does not moderate the relation of board expertise towards corporate risk disclosure. The implication of this study is the need to increase the role of the board members to influence the corporate risk disclosure which will be needed by investors and potential investors as well.

Keywords: board characteristics, corporate risk disclosure, family ownership

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana peran *board characteristics* terhadap *corporate risk disclosure*, dan pengaruh moderasi *family ownership* pada hubungan karakteristik dewan terhadap risiko perusahaan pada industri *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2017-2019. Sampel dipilih dengan metode *purposive sampling* dan data yang valid berasal dari 39 perusahaan. Teknik pengolahan data menggunakan analisis regresi yang dibantu oleh program Eviews versi 10 dan Microsoft Excel 2020. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *board characteristics* yang terdiri dari *board size*, *board meeting*, *CEO duality*, dan *board expertise* tidak berpengaruh signifikan terhadap *corporate risk disclosure*, sementara itu *family ownership* memoderasi hubungan *board size*, *board meeting*, dan *CEO duality* terhadap *corporate risk disclosure*. *Family ownership* tidak memoderasi hubungan *board expertise* terhadap *corporate risk disclosure*. Implikasi pada peneltiain ini adalah perlunya peningkatan peran anggota dewan untuk memengaruhi *corporate risk disclosure* yang dibutuhkan oleh investor dan calon investor.

Kata kunci : *board characteristics, corporate risk disclosure, family ownership*

PENDAHULUAN

Sejak revolusi industri dimulai pada abad ke-18, perkembangan teknologi menjadi semakin cepat. Teknologi mendorong berbagai perubahan termasuk membantu mendorong perkembangan kegiatan ekonomi. Perkembangan ekonomi, teknologi dan kondisi politik dunia mengakibatkan lingkungan bisnis yang semakin rumit dan meningkatkan level ketidakpastian dan volatilitas (Woods, Linsley & Maffei, 2017). Selain itu, perusahaan juga menghadapi risiko yang beranekaragam dan berbeda dari risiko tradisional, baik dari dalam organisasi maupun dari lingkungan luar organisasi (Mazumer dan Hossain, 2018).

Regulator dan pembuat kebijakan menyadari bahwa informasi yang transparan dan laporan keuangan yang komprehensif dapat membantu mencegah krisis di masa yang akan datang, dan memengaruhi pondasi regulasi perusahaan (Ibrahim, Habbash & Hussainey, 2019). Transparansi dalam laporan perusahaan diperlukan oleh para pemangku kepentingan (*stakeholders*) sebagai salah satu bahan pertimbangan pengambilan keputusan. Pengungkapan risiko akan meningkatkan transparansi informasi dan memperoleh kepercayaan para pemegang kepentingan dengan penjelasan mengenai elemen risiko yang jelas, dan pemahaman terkait dengan elemen risiko dan kompleksitas bisnis sehingga memungkinkan para pemangku kepentingan untuk membuat keputusan yang berdasar (Alshirah *et al.*, 2020). Penyediaan informasi mengenai risiko menjadi penting untuk menilai bisnis dan kondisi keuangan perusahaan. Informasi tersebut biasanya dapat diperoleh melalui laporan tahunan yang diterbitkan oleh perusahaan, namun bagaimana informasi tersebut diungkapkan dan apa saja yang diungkapkan menjadi bagian dari diskresi pihak-pihak yang terlibat dalam tata kelola perusahaan. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam melakukan pengungkapan terkait dengan risiko perusahaan, dan bagi investor maupun calon investor dalam mengambil keputusan.

KAJIAN TEORI

Agency Theory. Menurut teori keagenan (*agency theory*) yang dikembangkan oleh M.C. Jensen dan W.H Meckling pada tahun 1976, dijelaskan bahwa penyerahan tanggung jawab pengelolaan perusahaan kepada manajer dapat menimbulkan perbedaan kepentingan antara manajer dan para pemegang saham. Masalah keagenan antara manajer dan para pemangku kepentingan (*stakeholders*) disebabkan oleh kepentingan pribadi manajer, dan terlebih lagi karena hubungan yang kompleks dalam kontrak antara perusahaan dengan pemangku kepentingan (Rossi dan Harjoto, 2019). Teori keagenan dapat digunakan untuk menjelaskan mengenai fenomena pengungkapan sukarela yang terjadi di berbagai negara (Dey, Hossain, dan Rezaee, 2018). Pengungkapan informasi mengenai risiko dapat membantu mengurangi asimetri informasi dan pada akhirnya akan membantu mengatasi masalah keagenan antara *agent* dan *principal*.

Signalling Theory. *Signalling theory* juga berkaitan dengan asimetri informasi yang mungkin terjadi ketika salah satu pihak memiliki informasi yang lebih lengkap mengirimkan sinyal kepada pihak lain. Laporan keuangan dan laporan tahunan yang dibuat oleh manajemen dapat digunakan sebagai sinyal (Harmadji dkk., 2018). *Signalling theory* merupakan salah satu cara untuk mengatasi masalah asimetri informasi pada lingkungan yang kompetitif. Asimetri informasi dapat menimbulkan konflik antara *agents* dan *shareholders* dalam lingkungan organisasi dan sinyal akan mengurangi gap dengan mengirimkan informasi yang relevan dan berkualitas kepada pihak-pihak terkait (Taj, 2016).

Board Size. *Board size* dapat didefinisikan sebagai ukuran atau jumlah banyaknya anggota dewan dalam suatu perusahaan. Dewan yang dimaksud dapat meliputi dewan direksi (*board of directors*) dan dewan komisaris (*board of commissioners*). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Kurniawati (2016) juga menyatakan bahwa ukuran dewan diukur dengan menggunakan jumlah personel dewan komisaris aktif termasuk komisaris independen dalam suatu perusahaan. Pangestuti *et al.* (2017) mengatakan bahwa eksistensi jumlah anggota dewan yang mencukupi akan meningkatkan fungsi pengawasan perusahaan, sehingga akan membantu menghindari terjadinya asimetri informasi. Penelitian yang dilakukan oleh Wachira (2019) menemukan bahwa *board size* memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan dengan tingkat *risk disclosure*.

Board Meeting. *Board meeting* merupakan jumlah rapat yang dilakukan oleh dewan komisaris dalam satu tahun. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Darko *et al.* (2016) mengatakan bahwa

frekuensi rapat digunakan untuk mengukur efektivitas dari rapat yang dilakukan. *Board activities* dalam bentuk rapat yang dilakukan menjadi penting karena dapat membantu mengurangi asimetri informasi antara manajer dan dewan sehingga dapat meningkatkan pengawasan oleh pihak manajemen. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Al-Maghzom, Hussainey, dan Aly pada tahun 2016 terhadap bank di Arab Saudi, menemukan bahwa perusahaan yang frekuensi rapat (*board meeting*) memiliki hubungan yang positif dan signifikan terhadap tingkat pengungkapan risiko perusahaan (*corporate risk disclosure*).

CEO Duality. *CEO duality* merupakan situasi di mana seseorang memiliki dua peran yaitu sebagai ketua dewan direksi (CEO) dan ketua dewan komisaris (COB) dalam perusahaan. Setyawan dan Devie (2017), menjelaskan bahwa *CEO duality* dalam konteks Indonesia sebagai terdapatnya sistem kekerabatan antara orang yang menjabat di dewan direksi dengan dewan komisaris. Penggabungan fungsi antara *chairman* dan *chief executive officer* yang dijalankan oleh satu orang kemungkinan akan membatasi fungsi pengawasan yang dilakukan oleh dewan dan akan meningkatkan *agency costs* (Neifar dan Jarboui, 2018).

Board Expertise. *Board expertise* merupakan keahlian anggota dewan komisaris khususnya terkait dengan akuntansi dan/atau keuangan. Menurut Das *et al* (2020) terdapat dua pandangan terkait dengan *financial expertise*. Secara sempit *financial expertise* hanya mencakup mengenai pengalaman dalam mempersiapkan atau melakukan audit terhadap laporan keuangan (*accounting experts*). Secara lebih luas, *financial expertise* juga mencakup individual seperti CEO dan direksi yang memiliki pengalaman dalam mengawasi atau menilai penggunaan prinsip akuntansi (*non-accounting financial experts*).

Family Ownership. *Family ownership* didefinisikan oleh Mulyani *et al* (2016) sebagai proporsi saham yang dimiliki oleh keluarga sebagai suatu kelompok. Menurut An dan Naughton (2015) *family ownership* dapat dipisahkan menjadi *pure family ownership* dan *affiliated firm's ownership*. Perusahaan keluarga biasanya memiliki tujuan utama untuk memperkuat hubungan keluarga dan menjada keberlangsungan keluarga dimana hal ini dianggap lebih penting daripada melakukan pengawasan terhadap manajemen atau melindungi kepentingan minoritas (Alshirah *et al*, 2020). Akibat dari perilaku tersebut, efektivitas dewan akan semakin terbatas akibat dari adanya dominasi keluarga dan akan memengaruhi keputusan direksi (Abdullah dan Ismail, 2016).

Kaitan Antar Variabel

Board Size dengan Corporate Risk Disclosure. Teori agensi yang dikembangkan oleh Jensen dan Meckling (1976) mengungkapkan perlunya suatu fungsi pemantauan untuk mengurangi biaya yang diakibatkan oleh adanya konflik agensi. Dewan komisaris (*board*) memiliki tugas dan fungsi pengawasan terhadap tindakan manajemen dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Saggar dan Singh (2017) menemukan adanya hubungan positif antara *board size* dengan *corporate risk disclosure*. Dalam penelitian tersebut diungkapkan bahwa dengan bertambahnya anggota dewan, dapat meningkatkan kewaspadaan dewan terkait dengan komitmen dalam mendukung pengungkapan keuangan khususnya terkait dengan risiko-risiko yang dihadapi perusahaan.

Board Meeting dengan Corporate Risk Disclosure. Asimetri informasi yang terjadi dalam perusahaan mendorong perlunya pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan agar pihak-pihak terkait (*stakeholders*) memiliki informasi yang cukup dan memadai. Rapat dewan komisaris merupakan media komunikasi antar anggota dewan komisaris yang dapat digunakan untuk mengambil keputusan terkait dengan kebijakan perusahaan dan menyelesaikan berbagai masalah yang mungkin dihadapi perusahaan. Dengan semakin banyaknya rapat yang dilakukan

oleh dewan komisaris, masalah yang didiskusikan menjadi lebih spesifik. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Al-Maghzom, Hussainey, dan Aly pada tahun 2016 terhadap bank di Arab Saudi, menemukan bahwa perusahaan yang frekuensi rapat (*board meeting*) memiliki hubungan yang positif dan signifikan terhadap tingkat pengungkapan risiko perusahaan (*corporate risk disclosure*).

CEO duality dengan Corporate Risk Disclosure. Penggabungan fungsi antara chairman dan chief executive officer yang dijalankan oleh satu orang kemungkinan akan membatasi fungsi pengawasan yang dilakukan oleh dewan dan akan meningkatkan *agency costs* (Neifar dan Jarboui, 2018). Lebih lanjut dijelaskan oleh Alshirah *et al* (2020) dijelaskan bahwa role duality dapat menciptakan pengambilan keputusan yang terkonsentrasi sehingga CEO dapat mendominasi board of directors dan akan menjadi lebih terlibat dalam kebiasaan oportunistik (*opportunistic behavior*). Penelitian yang dilakukan oleh Elshandidy dan Gan (2017) pada perusahaan non-finansial di Inggris menemukan bahwa *CEO duality* memiliki hubungan yang negatif terhadap kualitas pengungkapan risiko perusahaan.

Board Expertise dengan Corporate Risk Disclosure. Anggota dewan yang terdiri dari beberapa anggota yang memiliki berbagai keahlian yang relevan diharapkan dapat melakukan tugas pengawasan secara efektif sehingga dapat memberikan kontribusi terhadap keandalan pelaporan keuangan dan akan meningkatkan pengungkapan (Alshirah *et al*, 2020). Salah satu keahlian yang ada yaitu keahlian terkait dengan bidang akuntansi dan keuangan. Menurut Masud *et al* (2019) menjelaskan bahwa kehadiran ahli akuntansi dalam dewan telah mendapat perhatian regulator dan institusi dunia. Kusnadi *et al* (2016) menunjukkan bahwa memiliki ahli akuntansi dalam dewan perusahaan akan berpengaruh secara positif dan signifikan untuk meningkatkan kualitas dari pelaporan keuangan.

Board Size dengan Corporate Risk Disclosure dengan Family Ownership sebagai variabel moderasi. Kepemilikan oleh keluarga cenderung akan mengakibatkan keluarga pengendali memiliki akses yang lebih luas terhadap informasi yang dimiliki oleh perusahaan sehingga tidak hanya mengandalkan informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan. Akibatnya akan mengurangi efisiensi peran pengawasan oleh dewan, yang kemungkinan juga merupakan anggota keluarga, sehingga dewan cenderung akan selalu setuju dengan keinginan anggota keluarga (Abdullah dan Ismail, 2016) terlebih lagi keluarga pemilik memiliki kekuasaan untuk mengangkat dan memberhentikan dewan. Penelitian yang dilakukan oleh Alshirah *et al* (2020) menemukan bahwa interaksi antara family ownership dengan board size memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap corporate risk disclosure.

Board Meeting dengan Corporate Risk Disclosure dengan Family Ownership sebagai variabel moderasi. Perusahaan yang mayoritas dimiliki oleh keluarga cenderung akan mengomunikasikan risiko yang dihadapi tanpa perlu pengungkapan dalam laporan keuangan atau rapat formal, sehingga dapat mengurangi efektivitas rapat yang dilakukan (Alshirah *et al*, 2020).

CEO Duality dengan Corporate Risk Disclosure dengan Family Ownership sebagai variabel moderasi. Pemilik keluarga memiliki hak voting untuk menominasikan dewan direksi maupun dewan komisaris yang biasanya akan didominasi oleh anggota keluarganya. Menurut Alshirah *et al* (2020) bahwa integrasi antara dua peran yang dihubungkan oleh hubungan keluarga akan menurunkan konflik kepentingan yang dihadapi. Penelitian yang dilakukan oleh Liu *et al* (2016) menemukan bahwa moderasi family ownership memberikan pengaruh yang positif terhadap hubungan *CEO duality* dengan *risk disclosure* dengan memperlemah hubungan negatif keduanya.

Board Expertise dengan Corporate Risk Disclosure dengan Family Ownership sebagai variabel moderasi. Perusahaan yang dimiliki keluarga (*family-owned firms*) cenderung untuk menunjuk dewan yang memiliki keahlian sehingga dapat memperoleh keuntungan dari pengetahuan dan keterampilan yang dimiliki untuk pengambilan keputusan strategis, dibandingkan mengandalkan pengalaman mereka sendiri dalam melakukan kontrol pada proses pelaporan keuangan yang mungkin akan memengaruhi peran pemberi nasehat (*advisory role*) terhadap keputusan pengungkapan (Alshirah *et al*, 2020). Secara lebih lanjut juga dijelaskan bahwa biasanya pemilik keluarga cenderung kurang memiliki kualifikasi, keterampilan, dan pengalaman yang cukup yang akan berdampak pada pengungkapan perusahaan.

Pengembangan Hipotesis

Penelitian yang pernah dilakukan oleh Kurniawanto, Suhardjanto, Bandi, dan Agustiniingsih pada tahun 2017 menemukan bahwa *board size* tidak memengaruhi *corporate disclosure*. Penelitian yang dilakukan oleh Alshirah *et al* (2020) menemukan bahwa interaksi antara *family ownership* dengan *board size* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *corporate risk disclosure*. H₁: *Board size* berpengaruh positif terhadap *corporate risk disclosure*.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Saggat dan Singh (2017) menemukan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *board meetings* dengan *corporate risk disclosure*. Hasil penelitian lain yang dilakukan oleh Kakanda *et al* (2017) menunjukkan bahwa *board meeting* merupakan salah satu variabel yang memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap pengungkapan risiko dalam laporan perusahaan. H₂: *Board meeting* berpengaruh positif terhadap *corporate risk disclosure*.

Penelitian yang dilakukan oleh Carmona *et al* (2016) menemukan bahwa terdapat hubungan positif antara *CEO duality* dengan *corporate risk disclosure*. Sementara penelitian lain yang dilakukan oleh Alshirah *et al* (2020) menemukan bahwa *CEO duality* berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap *corporate risk disclosure*. H₃: *CEO duality* berpengaruh negatif terhadap *corporate risk disclosure*.

Kusnadi *et al* (2016) menunjukkan bahwa memiliki ahli akuntansi dalam dewan perusahaan akan berpengaruh secara positif dan signifikan untuk meningkatkan kualitas dari pelaporan keuangan. Hasil serupa juga diungkapkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Alshirah *et al* (2020). Dalam penelitian tersebut diungkapkan bahwa terdapat pengaruh yang positif dan signifikan *board expertise* terhadap *corporate risk disclosure*. H₄: *Board expertise* berpengaruh positif terhadap *corporate risk disclosure*.

Penelitian yang dilakukan oleh Alshirah *et al* (2020) menemukan bahwa interaksi antara *family ownership* dengan *board size* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *corporate risk disclosure*. H₅: *Family ownership* memoderasi pengaruh *board size* terhadap *corporate risk disclosure*, di mana pengaruh akan semakin lemah pada perusahaan dengan *family ownership* yang lebih tinggi.

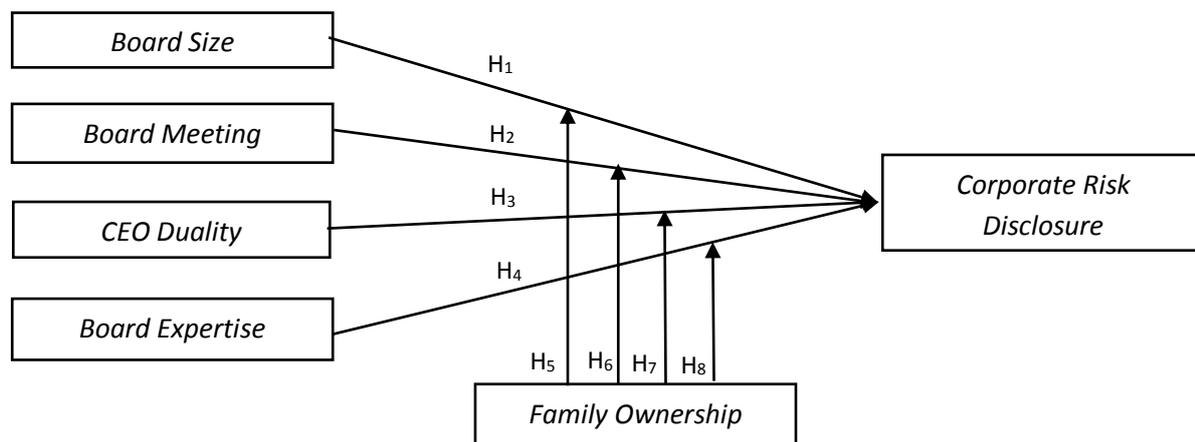
Penelitian yang dilakukan oleh Liu *et al* (2016) tidak menemukan adanya pengaruh moderasi *family ownership* terhadap hubungan antara *board activity* dengan *disclosure*. Dalam penelitian ini dikatakan bahwa keluarga pemilik tidak menggunakan kekuasaan dan pengaruhnya dalam rapat formal yang dilakukan namun melalui cara informal lainnya. Penelitian lain yang dilakukan oleh Alshirah *et al* (2020) menemukan bahwa tidak terdapat pengaruh moderasi *family ownership* yang signifikan terhadap hubungan antara *board's meeting frequency* dengan *corporate risk disclosure*. H₆: *Family ownership* memoderasi pengaruh positif *board meeting* terhadap *corporate risk disclosure*, di mana pengaruh akan semakin lemah pada perusahaan dengan *family ownership* yang lebih tinggi.

Penelitian yang dilakukan oleh Liu *et al* (2016) menemukan bahwa moderasi *family ownership* memberikan pengaruh yang positif terhadap hubungan *CEO duality* dengan *risk disclosure* dengan memperlemah hubungan negatif keduanya. Penelitian lain yang dilakukan oleh Alshirah *et al* (2020) menemukan bahwa *family ownerships* secara negatif memoderasi

hubungan antara *CEO duality* dan *corporate risk disclosure*. H₇: *Family ownership* memoderasi pengaruh negatif *CEO duality* terhadap *corporate risk disclosure*, di mana pengaruh akan semakin kuat pada perusahaan dengan *family ownership* yang lebih tinggi.

Perusahaan yang dimiliki keluarga (*family-owned firms*) cenderung untuk menunjuk dewan yang memiliki keahlian sehingga dapat memperoleh keuntungan dari pengetahuan dan keterampilan yang dimiliki untuk pengambilan keputusan strategis, dibandingkan mengandalkan pengalaman mereka sendiri dalam melakukan kontrol pada proses pelaporan keuangan yang mungkin akan memengaruhi peran pemberi nasehat (*advisory role*) terhadap keputusan pengungkapan (Alshirah *et al*, 2020). Penelitian yang dilakukan oleh Alshirah *et al* (2020) menemukan bahwa interaksi antara *family ownership* dan *board expertise* tidak berpengaruh terhadap *corporate risk disclosure*. H₈: *Family ownership* memoderasi pengaruh positif *board expertise* terhadap *corporate risk disclosure*, di mana pengaruh akan semakin lemah pada perusahaan dengan *family ownership* yang lebih tinggi

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan dibawah ini



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODOLOGI

Metodologi penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan data sekunder diperoleh dari Bursa Efek Indonesia dalam periode 2017-2019. Metode yang digunakan adalah *purposive sampling* pada perusahaan industri *consumer goods* dengan kriteria 1) telah melakukan penawaran umum perdana (*initial public offering*) sebelum 1 Januari 2018, 2) mengeluarkan Laporan Tahunan dalam bahasa Indonesia 3) menyajikan data yang dibutuhkan dalam Laporan Tahunan, dan 4) laporan tahunan disajikan secara konsisten untuk periode yang berakhir pada tanggal 31 Desember. Jumlah seluruhnya sampel yang valid adalah 42 perusahaan. Variabel Operasional dan pengukuran yang digunakan adalah :

Tabel 1. Variabel Operasional Dan Pengukuran

| Variabel | Sumber | Pengukuran | Skala |
|--|------------------------------|---|----------|
| <i>Corporate Risk Disclosure (CRD)</i> | Alshirah <i>et al</i> (2020) | \sum Jumlah kalimat yang diungkapkan perusahaan | Interval |
| <i>Board Size (BSIZ)</i> | Alshirah <i>et al</i> (2020) | \sum Number of Board Members | Nominal |
| <i>Board Meeting (BM)</i> | Alshirah <i>et al</i> (2020) | \sum Number of Board Meetings | Nominal |
| <i>CEO Duality (CEO)</i> | Alshirah <i>et al</i> (2020) | Variabel <i>dummy</i> , 1 jika terdapat dualitas CEO, 0 jika tidak terdapat dualitas CEO. | Nominal |
| <i>Board Expertise (BEXP)</i> | Alshirah <i>et al</i> (2020) | $\frac{\sum \text{Number of Board with Expertise}}{\sum \text{Number of Board Members}}$ | Rasio |
| <i>Family Ownership (FAW)</i> | Alshirah <i>et al</i> (2020) | $\frac{\sum \text{Number of shares owned by family}}{\sum \text{Total of Shares}} \times 100\%$ | Rasio |

HASIL UJI STATISTIK

Uji Asumsi Klasik. Sebelum melakukan pengujian hipotesis perlu untuk dilakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu. Uji asumsi klasik pada penelitian ini terdiri dari Uji Normalitas, Uji Multikolinieritas, Uji Heteroskedastisitas dan Uji Autokorelasi. Pada pengujian normalitas terhadap 126 sampel, diperoleh nilai *Jarque-Bera* sebesar 0.000000 lebih kecil dari tingkat signifikansi 5%, sehingga disimpulkan bahwa data tidak terdistribusi secara normal. Untuk memperoleh data yang terdistribusi normal perlu untuk dilakukan *outlier*. Setelah dilakukan *outlier* data yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 110 data. Pada uji normalitas setelah diperoleh nilai *p* pada *Jarque-Bera* sebesar 0,053913. Nilai *p* pada *Jarque-Bera* menunjukkan nilai yang lebih besar dibanding tingkat signifikansi yaitu sebesar 5% ($0,053913 > 0,05$) sehingga dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi secara normal. Selanjutnya dilakukan pengujian autokorelasi dengan menggunakan uji *Durbin-Watson*. Berdasarkan hasil perhitungan, diperoleh nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,79439. Nilai tersebut telah memenuhi syarat pengujian sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah autokorelasi pada model penelitian ini. Berikutnya dilakukan uji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji *White*. Berdasarkan hasil uji *White* yang telah dilakukan, didapati nilai probabilitas sebesar 0,1264. Nilai probabilitas tersebut menunjukkan nilai yang lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas. Setelah itu dilakukan uji multikolinieritas dengan melihat nilai *tolerance* dan nilai *VIF*. Pada penelitian ini diperoleh nilai *VIF* yang ada, lebih kecil dari 10,00 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ditemukan gejala multikolinieritas.

Setelah dilakukan uji asumsi klasik, maka dilakukan pengujian untuk menentukan model regresi data panel yang akan digunakan dalam penelitian ini. Pengujian tersebut dilakukan uji *Chow*, uji *Hausman*, dan uji Lagrange. Berdasarkan hasil pengujian tersebut disimpulkan bahwa model satu menggunakan *Fixed Effect Model (FEM)* dan model dua menggunakan *Random Effect Model (REM)*. Hasil analisis regresi data panel yang dilakukan terhadap model persamaan regresi tanpa moderasi dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

Tabel 2. Hasil Uji Analisis Regresi Berganda tanpa Moderasi

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|------------------------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | 29.85654 | 17.15372 | 1.740529 | 0.0864 |
| Board Size (BSIZ) | -1.299696 | 0.876723 | -1.482448 | 0.1429 |
| Board Expertise (BEXP) | 0.501145 | 6.241352 | 0.080294 | 0.9362 |
| Board Meeting (BM) | 0.165815 | 0.315084 | 0.526257 | 0.6004 |
| CEO Duality (CEO) | 54.73439 | 64.69031 | 0.846099 | 0.4005 |

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel di atas, maka diperoleh persamaan regresi tanpa moderasi yang digunakan untuk penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

$$CRD = 29,85654 - 1,299696 BSIZ + 0,165815 BM + 54,73439 CEO + 0,501145 BEXP + e$$

Dan setelah dilakukan moderasi dengan *family ownership*, maka diperoleh hasil seperti dibawah ini:

Tabel 3. Hasil Uji Analisis Regresi Berganda dengan Moderasi

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|------------------------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | 33.22282 | 1.559239 | 21.30707 | 0.0000 |
| Board Size (BS) | 3.224073 | 0.324984 | 9.920713 | 0.0000 |
| Board Expertise (BEXP) | -3.963005 | 1.916981 | -2.067316 | 0.0413 |
| Board Meeting (BM) | -0.212170 | 0.131502 | -1.613434 | 0.1098 |
| CEO Duality (CEO) | 13.67523 | 3.561153 | 3.840115 | 0.0002 |
| BSIZ*Family Ownership | -3.669192 | 0.557266 | -6.584276 | 0.0000 |
| Board Expertise | 7.550122 | 4.911383 | 1.537270 | 0.1274 |
| Board Meeting | 0.892112 | 0.200771 | 4.443428 | 0.0000 |
| CEO Duality | -19.20770 | 4.655092 | -4.126169 | 0.0001 |

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel di atas, maka diperoleh persamaan regresi dengan moderasi yang digunakan untuk penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

$$CRD = 33,22282 + 3,224073 BSIZ - 0,212170 BM + 13,67523 CEO - 3,63005 BEXP - 3,669192 (BSIZ*FAW) + 0,892112 (BM*FAW) - 19,20770 (CEO*FAW) + 7,550122 (BEXP*FAW) + e$$

Berdasarkan hasil regresi, sebelum moderasi *board size* mempunyai pengaruh negatif ($\beta = -1,299696$) dan tidak signifikan ($\text{sig.} = 0,1429$) terhadap pengungkapan risiko, sedangkan *board meeting* memiliki pengaruh positif ($\beta = 0,165815$) dan tidak signifikan ($\text{sig.} = 0,6004$). Variabel *CEO duality* memiliki pengaruh positif ($\beta = 54,73439$) dan tidak signifikan ($\text{sig.} = 0,4005$). Variabel *board expertise* memiliki pengaruh positif ($\beta = 0,501145$) dan tidak signifikan ($\text{sig.} = 0,9362$). Untuk melihat pengaruh moderasi, berdasarkan hasil regresi di atas, *family ownership* memperlemah hubungan *board size* terhadap *risk disclosure* ($\beta = -3,669192$) ($\text{sig.} = 0,0000$). Interaksi antara variabel moderasi *family ownership* dengan *board meeting* terhadap *corporate risk disclosure* memiliki pengaruh positif ($\beta = 0,892112$) dan signifikan ($\text{sig.} = 0,0000$). Pengaruh interaksi variabel moderasi *family ownership* dengan *CEO duality* terhadap *corporate risk disclosure* memiliki pengaruh negatif ($\beta = -19,20770$) dan signifikan ($\text{sig.} = 0,0001$), namun interaksi antara variabel moderasi *family ownership* dengan *board expertise* terhadap *corporate risk disclosure* memiliki pengaruh positif ($\beta = 7,550122$) namun tidak signifikan ($\text{sig.} = 0,1274$).

Untuk mengetahui korelasi variabel-variabel independen terhadap variabel dependen, maka dilakukan uji determinansi ganda (R^2). Nilai *Adjusted R-Square* sebelum adanya pengaruh moderasi adalah sebesar 0,914952. Setelah dimoderasi oleh variabel *family ownership*, nilai *Adjusted R-Square* menjadi 0,052894.

DISKUSI

Berdasarkan hasil penelitian ini, peran *board characteristic* memiliki pengaruh parsial yang tidak signifikan terhadap *corporate risk disclosure*. Hal ini menunjukkan lemahnya peran pengawasan yang dimiliki oleh anggota dewan komisaris yang tidak tercermin oleh variabel *board size*, *board meeting*, *CEO duality*, dan *board expertise* khusus nya pada industri *consumer goods*. Hasil penelitian menjadi menarik ketika melihat pengaruh variabel moderasi berupa *family ownership*. *Family ownership* mampu memoderasi hampir seluruh variabel *board characteristics* kecuali *board expertise*. Penelitian ini membuktikan bahwa *family ownership* memiliki pengaruh yang signifikan dalam memengaruhi hubungan *board characteristics* terhadap *corporate risk disclosure*.

KESIMPULAN

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah pengambilan sampel yang relatif singkat, dan jumlah perusahaan industri *consumer goods* yang relatif sedikit. Keterbatasan lainnya juga terkait dengan variabel independent yang digunakan sehingga tidak dapat mewakili keseluruhan variabel *board characteristics*. Untuk penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas ruang lingkup perusahaan dan memperpanjang periode yang akan dijadikan sampel penelitian. Penelitian berikutnya juga dapat memperluas cakupan variabel *board characteristics* dengan variabel lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Alkurdi, A., Hussainey, K., Tahat, Y., & Aladwan, M. (2019). The impact of corporate governance on risk disclosure: Jordanian evidence. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, vol. 23, no. 1.
- Al-Maghzom, A., Hussainey, K., & Aly, D. (2016). Corporate governance and risk disclosure : Evidence from Saudi Arabia. *Corporate Ownership and Control Journal*, 145-166.
- Alshirah, M. H., Mustapa, I. R., & Rahman, A. A. (2020). Board of directors' characteristics and corporate risk disclosure : the moderating role of family ownership. *EuroMed Journal of Business*, 219-252.
- Elshandidy, T., & Gan, M. (2017). The effect of board structure and ownership structure on risk disclosure quality. *Egyptian Accounting Review*,, 1-44.
- Gupta, V., Mora, S., & Yang, T. (2018). Entrepreneurial orientation and firm value: does managerial discretion play a role? *Review of Managerial Science*, 1-26.
- Harmadji Ekasari, D. S. (2018). From Theory to Practice of Signaling Theory: Sustainability Reporting Strategy Impact on Stock Price Crash Risk with Sustainability Reporting Quality as Mediating Variable. *KnE Social Sciences*, 647-658.
- Ibrahim, A., Habbash, M., & Hussainey, K. (2019). Corporate governance and risk disclosure evidence from Saudi Arabia. *International ournal of Accounting, Auditing and Performance Evaluation Vol. 15 No.1*, 89-111.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics* 3, 305-360.
- Kakanda, M. M., Salim, B., & Chandren, S. (2017). Corporate governance, risk management disclosure, and firm performance: a theoretical and empirical review perspective. *Asian Economic and Financial Journal*, 836-845.
- Kurniawanto, H., Suhardjanto, D., Bandi, & Agustiniingsih, S. W. (2017). Corporate governance and corporate risk disclosure : emperical evidence of non-financial companies listed in Indonesia Stock Exchange. *Review of Integrative Business and Economics Research*, 255-270.

- Kusnadi, Y., Leong, K., Suwardy, T., & Wang, J. (2016). Audit committees and financial reporting quality in Singapore. *Journal of Business Ethics*, 197-214.
- Liu, Y., Valenti, A., & Chen, Y. J. (2016). Corporate governance and information transparency in Taiwan's public firms: The moderating effect of family ownership. *Journal of Managerial and Organizations*, 662-679.
- Mazumber, M., & Hossain, D. (2018). Research on corporate risk reporting current trends and future avenues. *The Journal of Asian Financial Economics Vol 7*, 29-41.
- Neifar, S., & Jarboui, A. (2017). Corporate governance and operational risk voluntary disclosure: evidence from Islamic banks. *Research in International Business and Finance*, 1-32.
- Rossi, F., & Harjoto, M. A. (2019). Corporate non-financial disclosure, firm value, risk, and agency costs: evidence from Italian listed companies. *Review of Managerial Science*.
- Saggar, R., & Singh, B. (2019). Drivers of Corporate Risk Disclosure in Indian Non-financial Companies : A Longitudinal Approach. *Management and Labour Studies*, 1-23.
- Taj, S. (2016). Application of signaling theory in management research : Adressing major gaps in theory. *European Management Journal*, 338-348.
- Wachira, M. (2019). Corporate governance and risk disclosures: An empirical study of listed companies in Kenya. *African Journal of Business Management*, 571-578.
- Woods, M., Linsley, P., & Maffei, M. (2017). Accounting and risk special issue. *The British Accounting Review Vol. 49*, 1-3.