

MODEL BISNIS DAN PENGUNGKAPAN RISIKO PERUSAHAAN

Totok Dewayanto *)

Abstract

The aim of this study is to examine business model on disclosure of corporate risk. This study uses Size as a control variable. The population in this study consists of manufacturing companies in Indonesia Stock Exchange for the period 2015 - 2017. Sample determined with purposive sampling method. Total sample of this research is 180 companies. This study used multiple regression analysis for hypotheses testing. The results of this study show that business model has positive effect and significant on corporate risk disclosure.

Keywords: Business Model, Risk Disclosure, Size, Investor Decision.

Pendahuluan

Penipuan dan kegagalan perusahaan besar di tingkat internasional seperti Enron, Worldcom dan Adelphia, yang melibatkan penyimpangan akuntansi, menyoroti perlunya peraturan tata kelola perusahaan yang baik untuk diterapkan oleh perusahaan-perusahaan di seluruh dunia Rajab & Handley-Schachler (2009). Pada tahun 2007/2008, dunia dihadapkan dengan krisis kredit terbesar, yaitu krisis keuangan global, diikuti oleh penipuan komputer Satyam di India pada tahun 2009 yang menyalakan kembali perdebatan tentang peraturan tata kelola perusahaan yang lemah yang menunjukkan kurangnya transparansi. oleh korporasi. Pelaporan risiko yang ditingkatkan memiliki potensi untuk berkontribusi terhadap lingkungan yang mantap untuk kegiatan investasi dengan mendapatkan kembali kepercayaan investor yang hilang. Institute of Chartered Accountants di Inggris dan Wales (1999) membayangkan bahwa perusahaan harus membandingkan informasi dalam laporan tahunan

*) *Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro*

mereka dengan risiko yang diketahui, dan kemudian membocorkan informasi yang memadai yang akan memungkinkan pengguna untuk memutuskan tentang besarnya dan pentingnya setiap pengungkapan risiko. Ini juga menunjukkan bahwa perusahaan yang terdaftar yang membutuhkan modal baru tidak perlu ragu untuk mengungkapkan informasi yang relevan kepada investor.

Studi telah menetapkan untuk beberapa waktu bahwa perusahaan yang beroperasi di sektor tertentu dalam negara-negara tertentu dengan permintaan domestik yang relatif terbatas cenderung memiliki kebutuhan untuk melakukan internasionalisasi dengan cepat (Bell et al. 2004; Crick & Spence 2005; Jones et al. 2011). Ini telah memunculkan istilah-istilah seperti "usaha baru internasional" dan perusahaan "lahir global" (Oviatt & McDougall 1994; Crick & Crick 2014; Cavusgil & Knight 2015; Coviello 2015). Untuk alasan seperti skalabilitas dan kelayakan, beberapa pengusaha di negara-negara kecil dengan potensi domestik yang terbatas perlu mempertimbangkan gagasan pengakuan peluang internasional dan eksploitasi dalam penetapan tujuan (Mainela et al. 2014; Muzychenko & Liesch 2015). Bahkan, seperti Onetti et al. (2012) menunjukkan, "model bisnis di mana perusahaan beroperasi perlu juga mengakomodasi dimensi spasial yang ditunjukkan oleh globalisasi; dan munculnya pasar teknologi global". Perusahaan-perusahaan ini dari negara-negara yang lebih kecil dengan potensi domestik yang terbatas kadang-kadang perlu menjadi "perusahaan baru global" atau tentu saja beroperasi dengan model bisnis yang memfasilitasi kehadiran internasional yang tinggi daripada global; pada dasarnya, "terlahir global atau mati lokal" (Blank, 2014; Stavnsager Rasmussen & Tanev 2015). Konsekuensinya, menghubungkan dengan tujuan penelitian ini, tanpa pendanaan ditambah akses terkait ke pengalaman dan jaringan investor, beberapa usaha mungkin tidak melewati fase awal; karenanya, memahami pengambilan keputusan investor malaikat (individu yang memberikan modal untuk bisnis perusahaan rintisan atau yang sedang bertumbuh) sangat penting bagi sejumlah pengusaha.

Dengan meningkatnya kompleksitas operasi bisnis, kebutuhan informasi pemangku kepentingan menjadi lebih canggih. Masyarakat dan pembuat standar memerlukan tingkat informasi yang lebih tinggi, khususnya, dari perusahaan publik. Kejatuhan berturut-turut yang tak terduga dari perusahaan besar dengan citra bias menjadi risiko rendah dan sangat dapat diprediksi (mis., Enron) mempertanyakan cakupan dan kegunaan pengungkapan perusahaan. Situasi ini memaksa regulator akuntansi untuk memikirkan kembali set persyaratan untuk pelaporan keuangan. Sementara itu, ada panggilan yang cukup oleh akademisi, badan akuntansi dan lembaga pengatur untuk informasi yang ditingkatkan dan

dimengerti tentang prospek perusahaan dan ketidakpastian bisnis (Deumes 2008). Akibatnya, pengungkapan risiko naratif menjadi semakin dibutuhkan dalam laporan berkala oleh GAAPS nasional atau kode formal praktik terbaik dalam tata kelola perusahaan di seluruh dunia. Banyak negara maju seperti Amerika Serikat, Kanada, Jerman, Inggris, Austria dan Finlandia ... dll, mengamankan komunikasi risiko keuangan, namun kerangka peraturan saat ini mengungkapkan pendekatan sedikit demi sedikit, fokus, terutama, pada risiko pasar terkait dengan penggunaan derivatif (misalnya, FAS 119, FAS 133, IAS 32, dan IAS 39). Dalam hal ini, serangkaian pelaporan risiko yang lebih luas sampai sekarang tidak didorong oleh aturan dan ditawarkan atas dasar sukarela.

Baden-Fuller & Haefliger (2013) mendefinisikan model bisnis sebagai “suatu sistem yang memecahkan masalah mengidentifikasi siapa (atau) pelanggan, yang terlibat dengan kebutuhan mereka, memberikan kepuasan, dan menghasilkan nilai.” Baden-Fuller and Morgan (2010) menunjukkan bahwa studi model bisnis berguna karena peran ganda dan mediasi yang mereka mainkan. Selain itu, Chesbrough (2010) mencatat bahwa ide atau teknologi yang sama yang seorang wirausahawan coba ambil ke pasar melalui model bisnis yang berbeda akan menghasilkan hasil ekonomi tertentu. Osterwalder dan Pigneur (2010) mempopulerkan apa yang kemudian dikenal sebagai kanvas model bisnis dan ini menyediakan sembilan blok bangunan. Sementara diperdebatkan untuk para praktisi, kanvas model bisnis agak bersifat akademis karena telah berevolusi dari studi doktoral Osterwalder (2004).

Regulasi yang mendasari pengungkapan risiko di Indonesia diatur dalam beberapa peraturan. Seperti yang diatur dalam Keputusan Ketua Bapepam dan Lembaga Keuangan Nomor: Kep-134/BL/2006 mengenai Kewajiban 4 Penyampaian Laporan Tahunan bagi Emiten atau Perusahaan Publik, bahwa perusahaan harus menyajikan penjelasan mengenai risiko-risiko yang dihadapi perusahaan serta upaya-upaya yang telah dilakukan untuk mengelola risiko tersebut, misalnya: risiko yang disebabkan oleh fluktuasi kurs atau suku bunga, persaingan usaha, pasokan bahan baku, ketentuan negara lain atau peraturan internasional, dan kebijakan pemerintah.

Peraturan lain yang mengatur tentang pengungkapan resiko adalah peraturan yang dikeluarkan oleh Menteri Negara BUMN Nomor: Kep-117/MMBU/2002. Dalam pasal 22 ayat 2 (b) bahwa Dewan Direksi harus menetapkan Sistem Pengendalian Internal dalam hal pengkajian dan pengelolaan resiko usaha yaitu suatu proses untuk mengidentifikasi, menganalisis, menilai dan mengelola resiko usaha relevan. Selain itu dalam pasal 28 ayat 2

(h) juga disebutkan bahwa perusahaan BUMN harus mengambil inisiatif untuk mengungkapkan tidak hanya masalah yang disyaratkan oleh peraturan perundang-undangan namun juga hal yang penting untuk pengambilan keputusan oleh pemodal, pemegang saham/pemilik modal, kreditur, dan stakeholders, salah satunya faktor risiko material yang dapat diantisipasi, termasuk penilaian manajemen atas iklim berusaha dan faktor resiko.

Informasi tentang risiko dan model bisnis perusahaan menjadi penting bagi investor yang berpengetahuan luas dan untuk penilaian perusahaan yang akurat dan keputusan investasi (Jensen & Fuller, 2002). Pengungkapan risiko naratif diharapkan dapat mempersempit kesenjangan informasi antara manajemen dan pemangku kepentingan tentang ketidakpastian dan peluang bisnis. Ini dapat mengurangi risiko yang dirasakan perusahaan karena informasi yang ditingkatkan tentang risiko perusahaan harus menghasilkan penilaian yang lebih baik dari kinerja masa depan perusahaan. Manajer juga mendapat manfaat dari transparansi mereka tentang risiko yang mendasari tujuan strategis mereka. Mereka mungkin menandakan kualitas mereka dalam mengidentifikasi dan mengelola risiko, sehingga membedakan diri mereka dari manajer perusahaan lain yang mungkin dianggap mengukur dan melaporkan risiko dengan kurang efektif (Elshandidy et al. 2013).

Kerangka Pemikiran Teoritis dan Perumusan Hipotesis

Motivasi utama penelitian akuntansi berbasis pasar adalah untuk mencari bukti tentang bagaimana informasi akuntansi dianggap sebagai nilai yang relevan oleh berbagai pengguna dalam membuat keputusan ekonomi. Sejauh mana pelaku pasar cenderung menyita informasi tentang prospek perusahaan ke dalam harga saham, (mis., Collins et al. 1994; Kothari & Sloan 1992; Warfield & Wild, 1992) telah menjadi perhatian khusus selama dua dekade terakhir. Jatuh dalam kerangka ini, serangkaian penelitian akuntansi (misalnya Hussainey et al. 2003; Luo et al. 2006; Schleicher et al. 2007; Hussainey & Walker 2009; Athanasakou & Hussainey 2014) yang membahas variasi cross-sectional informasi harga sehubungan dengan pendapatan masa depan. Studi-studi ini mengidentifikasi sejumlah atribut dan insentif perusahaan (mis. Profitabilitas, pertumbuhan, kualitas laba, dan struktur kepemilikan) serta tingkat pengungkapan berwawasan ke depan sebagai alasan utama variasi tersebut. Mereka menyarankan bahwa informasi berwawasan ke depan meningkatkan kemampuan investor untuk memprediksi pendapatan masa depan, dan membantu mereka membuat keputusan investasi yang terinformasi (Elshandidy et al. 2013). Bukti empiris (Hussainey et al. 2003; Hussainey & Walker 2009; Hussainey & Mouselli 2010;

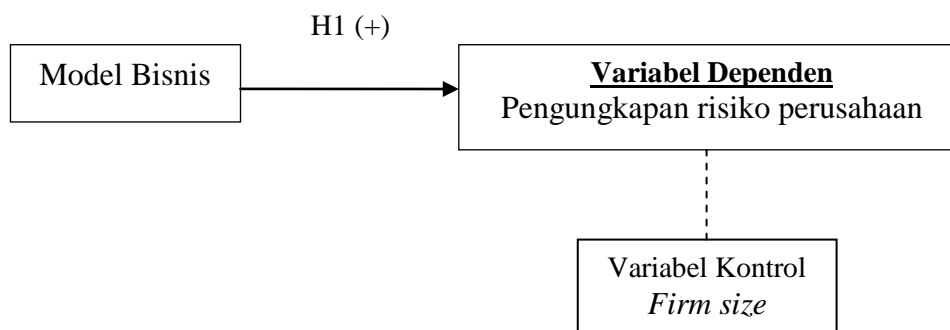
Athanasakou & Hussainey 2014) menunjukkan bahwa tingkat informasi berwawasan ke depan naratif dalam diskusi manajemen dan bagian analisis laporan tahunan mengurangi ketidakpastian pasar. tentang pendapatan masa depan perusahaan. Mereka juga menunjukkan bahwa setiap berita yang diungkapkan bahwa perubahan ekspektasi pasar tentang kinerja masa depan akan disita dalam harga saham.

Baru-baru ini, seiring dengan semakin canggihnya lingkungan bisnis internasional, para pemangku kepentingan telah meminta perusahaan yang terdaftar untuk mengungkapkan informasi tambahan tentang ketidakpastian dan pandangan mereka. Sebagai tanggapan, perusahaan publik telah meningkatkan pengungkapan mereka tentang risiko yang dihadapi dan dampak yang diharapkan pada profitabilitas perusahaan (Beretta & Bozzolan 2004). Pengungkapan risiko diperoleh sesuai minat dalam kegiatan pelaporan keuangan, peraturan, dan penelitian internasional. Kravet & Muslu (2013) berpendapat bahwa pengungkapan risiko naratif berbeda dari pelaporan perusahaan lainnya dan terutama informasi yang berorientasi ke depan, karena mereka menginformasikan kepada pengguna tentang kisaran kinerja masa depan daripada tingkat kinerja masa depan. Mereka cenderung menjelaskan, tetapi tidak selalu mengungkap ketidakpastian perusahaan. Pengungkapan risiko informatif diyakini meningkatkan efisiensi pasar (Dietrich et al., 2001) dan untuk mempengaruhi (meningkatkan / menurunkan) persepsi risiko pengguna, yaitu, kisaran perkiraan pengguna tentang kinerja masa depan serta kepercayaan pengguna dalam prediksi mereka. (Kravit & Muslu, 2013).

Teori biaya kepemilikan memberikan cara untuk menjelaskan dan memahami keadaan pelaporan risiko yang bermasalah saat ini dan khususnya keandalannya. Studi kami menunjukkan bahwa pengungkapan risiko naratif dalam laporan tahunan perusahaan merupakan sumber informasi penting bagi para pelaku pasar dalam pengambilan keputusan investasi. Hasil kami membantu badan pengawas dan pelaku pasar, untuk lebih memahami sejauh mana, dan dengan cara apa, pengungkapan risiko mempengaruhi kemampuan investor untuk mengantisipasi pendapatan masa depan di lingkungan di mana perlindungan investor tingkat negara secara keseluruhan relatif buruk. Regulator tidak boleh juga mengakui bahwa penilaian risiko perusahaan mencakup informasi hak milik, yang cenderung ditahan oleh perusahaan untuk mengurangi persaingan, ketika memikirkan kembali serangkaian persyaratan untuk pengungkapan keuangan.

Penelitian ini memeriksa pengaruh model bisnis terhadap pengungkapan risiko pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Hubungan antar variabel dalam penelitian ini digambarkan dalam gambar 1.

Gambar 1. Kerangka Pemikiran Teoritis



Gambar 1 menggambarkan pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah Model Bisnis. Garis lurus yang tergambar di Gambar 1 mengindikasikan bahwa terdapat pengaruh langsung antara variabel independen dengan variabel dependen. Sedangkan garis putus-putus yang tergambar di atas memiliki arti bahwa terdapat pengaruh tidak langsung antara variabel dependen dengan variabel kontrol. Variabel kontrol yang dimaksud dalam penelitian ini adalah *firm size*.

Hubungan antara pengungkapan risiko perusahaan dan model bisnis

Inti dari pengetahuan ada yang mempertimbangkan sumber pendanaan dan pengambilan keputusan investasi (Mason & Harrison 1996; 1995; Mason & Stark 2004; Wiltbank et al. 2009; Maxwell et al. 2011; Collewaert 2012; Dutta & Folta 2016). Masalah utama adalah gagasan "risiko" yang dapat dilihat dengan cara tertentu (Bromiley et al., 2015), tetapi penting untuk membedakan ini dari gagasan ketidakpastian. Mengacu pada karya Knight (1921), risiko menunjukkan bahwa pembuat keputusan dapat membangun informasi untuk membuat prediksi berdasarkan probabilitas sehubungan dengan peristiwa di masa depan. Sebaliknya, ketidakpastian menunjukkan ketidakmampuan untuk menetapkan probabilitas pada hasil peristiwa di masa depan. Berbagai masalah mempengaruhi keputusan pendanaan dengan tingkat kesamaan di seluruh studi yang ada. Sebagai contoh, Maxwell et al. (2011) menawarkan ringkasan yang melibatkan: sifat produk, pasar, pengusaha, keuangan, dan investasi. Masing-masing masalah utama memiliki sub-karakteristik mereka sendiri, misalnya, dalam hal masalah terakhir, yaitu, investasi; ini termasuk karakteristik tim,

kecocokan wirausaha, kecocokan bisnis, lokasi, sumber rujukan, investasi bersama, dan peran investor.

Secara keseluruhan, beberapa pertimbangan ini datang bersama dalam perumusan model bisnis atau sebagaimana juga dinyatakan dalam penelitian sebelumnya seperti Mason & Stark (2004), apa yang dapat dilihat sebagai "rencana bisnis" (meskipun model bisnis dan rencana bisnis adalah berbeda). Evaluasi dilakukan sehubungan dengan pertimbangan risiko / imbalan oleh investor, yaitu sehubungan dengan pitch awal ditambah interaksi selanjutnya dengan pengusaha dan tim manajemen. Misalnya, mengevaluasi apakah tim manajemen dapat melebih-lebihkan kompetensi mereka dan sebaliknya mengabaikan pesaing mereka (Jenkins 2014). Atau, tim manajemen dapat menetapkan tujuan yang tidak dapat dicapai (Baron et al. 2016); oleh karena itu, investasi mungkin tidak dapat diskalakan dan akibatnya bernilai. Namun, perspektif sebab akibat versus efek mendukung penelitian ini saat ini berdasarkan karya Sarasvathy (2001), khususnya, menilai risiko dan imbalan terhadap kerugian yang terjangkau yang membentuk investasi (Wiltbank et al. 2009).

H1: Model bisnis berpengaruh positif terhadap tingkat pengungkapan risiko perusahaan

Metode Penelitian

Pengungkapan risiko perusahaan didefinisikan sebagai "penggabungan laporan keuangan keadaan umum, spesifik dan potensial yang dapat menyebabkan nilai aset perusahaan dan/atau kewajiban berfluktuasi, menurun atau sebaliknya" (Hassan 2009). Tingkat pengungkapan risiko diperoleh dari Hassan (2009), yang menurunkan indeksinya menggunakan beberapa indikator dalam laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di UAE: informasi risiko umum; kebijakan akuntansi; instrumen keuangan; lindung nilai derivatif; cadangan; informasi segmen; dan risiko keuangan dan risiko lainnya.

Variabel independen pada penelitian ini adalah konsentrasi kepemilikan dewan dan model bisnis. Persentase saham yang beredar dikendalikan oleh dewan komisaris digunakan untuk mengukur konsentrasi kepemilikan dewan. *Business model* menjelaskan bagaimana perusahaan mengerti keinginan pelanggan, mengimplementasikannya sebagai suatu produk yang diinovasi sehingga memiliki ciri khas atau keunikan tertentu, lalu dikirimkan kepada pelanggan sehingga perusahaan mendapatkan laba. Variabel ini menggunakan pengukuran yang umum untuk *business model* yaitu dengan skor pada indikator *business model* yang terdapat pada perusahaan (Cucculelli & Bettinelli 2015).

Variabel kontrol penelitian ini terdiri atas *firm size*. *Firm size* diukur menggunakan rumus $Size = \text{Logarithm natural } (Ln) \text{ of Total Assets}$ pada akhir tahun.

Populasi dan Sampel

Populasi data yang digunakan pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015-2017. Perusahaan manufaktur dipilih sebagai populasi data karena perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang diharapkan paling banyak melakukan pengungkapan risiko perusahaan.

Teknik *purposive sampling* dipilih sebagai teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu mengambil sampel berdasarkan ketersediaan informasi dan kesesuaian dengan kriteria yang sudah ditentukan. Kriteria untuk pemilihan sampel penelitian ini disajikan pada tabel 1.

Tabel 1. Kriteria sampel penelitian

No	Keterangan
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2017.
2.	Perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan yang telah diaudit pada Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut pada 2015-2017.
3.	Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan dalam mata uang rupiah. Hal ini demi menghindari hasil data yang tidak akurat karena fluktuasi dari mata uang asing.
4.	Perusahaan yang menyediakan data yang dibutuhkan peneliti untuk mengukur variabel dependen dan variabel independen yang ditetapkan pada penelitian ini.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu laporan tahunan (annual report) perusahaan. Data yang digunakan pada penelitian ini bersumber dari laporan tahunan perusahaan yang dapat diakses melalui Bursa Efek Indonesia (idx.co.id) dan *bloomberg terminal*.

Metode Analisis

Untuk menguji hipotesis model regresi pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$CRD_{it} = \beta_0 + \beta_1 BM_{it} + e_{it}$$

Keterangan :

CRD	= Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan
β_0	= Intersep
β_1	= Koefisien variabel
e	= <i>Error</i> term
i	= Mewakili observasi (laporan tahunan)
t	= Mewakili waktu (tahun)

Hasil Penelitian dan Pembahasan

Deskripsi Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur di Indonesia, yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017. Sampel penelitian merupakan perusahaan – perusahaan didalam objek penelitian yang memenuhi kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Rincian objek dan sampel penelitian dijelaskan pada tabel 3 berikut.

Tabel 2. Objek Penelitian

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017	440
2	Perusahaan manufaktur yang memiliki data informasi yang kurang lengkap	(203)
3	Perusahaan manufaktur yang <i>delisting</i> dan pindah sektor pada tahun 2015-2017	(6)
4	Outlier	(51)
5	Jumlah perusahaan manufaktur yang layak dijadikan sampel selama 3 tahun (2015-2017)	180

Tabel 2 menunjukkan dari total 440 objek penelitian, total sampel yang dapat digunakan dalam penelitian hanya 180 sampel.

Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran (deskripsi) atas data penelitian yang dapat menunjukkan nilai maksimum, minimum, standar deviasi, dan mean. Statistik deskriptif atas penelitian ini disajikan pada tabel 3.

Tabel 3. Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>CRD</i>	180	.143	.571	.34603	.128979
<i>BM</i>	180	.333	1.000	.74259	.207944
<i>SIZE</i>	180	25.620	33.162	28.66693	1.712100
<i>Valid N (listwise)</i>	180				

Sumber: Output SPSS, data sekunder yang diolah 2020

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang dilakukan pada penelitian ini terdiri atas uji normalitas, uji multikolonieritas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas. Dari seluruh uji asumsi klasik yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa:

1. Uji normalitas dengan uji *kolmogorov-smirnov* menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.200 untuk masing-masing model regresi. Hal tersebut menunjukkan bahwa residual terdistribusi secara normal dikarenakan nilai probabilitas tersebut lebih besar dari 0.05.
2. Uji multikolonieritas menunjukkan nilai toleransi seluruh variabel lebih besar dari 0.10 dan memiliki nilai VIF dibawah 10. Hal tersebut menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolonieritas antara variabel independen dan kontrol di dalam model regresi.
3. Uji heteroskedastisitas dengan grafik *scatterplot* menunjukkan persebaran titik-titik pada grafik yang tidak menunjukkan pola tertentu. Hal tersebut menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai untuk penelitian.

Uji autokorelasi dengan uji *Durbin Watson* menunjukkan nilai *d* sebesar 1.940 untuk masing-masing model. Nilai tersebut menunjukkan tidak ada autokorelasi pada model regresi.

Uji Hipotesis

Uji hipotesis yang dilakukan pada penelitian menggunakan uji regresi berganda dengan asumsi *ordinary least square*. Hasil uji yang telah dilakukan ditampilkan pada tabel 4.

Tabel 4. Regresi

	Variabael	Prediksi Arah Koef.	Nilai Koef	P-value	Arah Koef	Status Signifikansi	Status Hipotesis
H1	Model Bisnis	(+)	1.985	0.450	(+)	Signifikan	Diterima

Sumber: Output SPSS, data sekunder yang diolah 2019

Berdasarkan tabel di atas, apabila nilai probabilitas menunjukkan angka kurang dari 0.05 maka hasil uji regresi dapat dikatakan mendukung hipotesis penelitian. Hasil uji statistik f menunjukkan nilai p -value sebesar 0.450 menunjukkan bahwa variabel independen dalam model regresi menggambarkan variabel dependennya. Hasil uji koefisien determinasi pada uji regresi yang menunjukkan nilai $adjusted R square$ masing-masing model regresi sebesar 0.240 yang menunjukkan bahwa variabilitas variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen sebesar 2.4%.

Interprestasi Hasil

Pengaruh model bisnis terhadap tingkat pengungkapan risiko pada perusahaan manufaktur di Indonesia diuji melalui pengujian hipotesis pertama. Hasil dari pengujian hipotesis 1 (H1) menunjukkan tingkat signifikansi atau p -value sebesar 0.450 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0.05 dan koefisien beta sebesar 1.985 sehingga hipotesis pertama diterima. Dapat ditarik kesimpulan bahwa ada pengaruh positif antara model bisnis dan tingkat pengungkapan risiko perusahaan.

Hasil pengujian dari penelitian ini menunjukkan bahwa bahwa ada pengaruh positif dan signifikan antara model bisnis dan tingkat pengungkapan risiko perusahaan. Artinya, semakin banyak pengungkapan model bisnis dalam laporan tahunan perusahaan menandakan semakin tingginya tingkat pengungkapan risiko yang dilakukan oleh perusahaan.

Simpulan dan Keterbatasan

Simpulan

Pada dasarnya penelitian ini mempunyai tujuan untuk menganalisis model bisnis terhadap tingkat pengungkapan risiko perusahaan yang diukur dengan *CRDINDEX* yang mencakup item informasi risiko perusahaan. Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017. Penelitian ini mempunyai 1 variabel independen yaitu model bisnis.

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi berganda (*Ordinary Least Square*), dengan populasi yaitu perusahaan manufaktur dari berbagai sektor yang terdaftar di BEI selama tahun 2015-2017. Penelitian ini menggunakan 180 sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017 dan sesuai dengan kriteria sampel yang ditetapkan peneliti.

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh bahwa model bisnis berpengaruh positif terhadap tingkat pengungkapan risiko perusahaan. Jadi, hipotesis pertama (H1) diterima, ini berarti bahwa semakin besar pengungkapan bisnis model yang dilakukan perusahaan perusahaan akan membuat semakin tingginya tingkat pengungkapan risiko perusahaan yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut.

Keterbatasan

Keterbatasan yang dimiliki oleh penelitian ini sebagai berikut:

1. Jumlah sampel hanya ada 180 dari total 440 perusahaan manufaktur, hal ini dikarenakan adanya perusahaan yang menerbitkan laporan tidak sesuai dengan kriteria dalam penelitian.
2. Perusahaan yang ada dalam penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI.
3. Subjektivitas tentang pemahaman dari *framework* yang digunakan untuk menentukan tingkat pengungkapan risiko bisnis. Perbedaan pemahaman serta pandangan peneliti mengindikasikan adanya subjektivitas dari penelitian yang dilakukan.
4. Dari aspek *business model*, terdapat keterbatasan literatur mengenai hubungan lebih jauh antara model bisnis terhadap pengungkapan *CSR*.

Saran

Untuk perkembangan penelitian selanjutnya maka saran dari peneliti adalah sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas sampel perusahaan dari berbagai sektor industri yang ada di Indonesia.
2. Dari aspek karakteristik *business model*, penelitian selanjutnya dapat menggunakan pengukuran lain yang juga dapat menjadi indikator model bisnis diantaranya, *brand* dan *export*.

Daftar Pustaka

- Athanasakou, V., and K. Hussainey. 2014. The perceived credibility of forward-looking performance disclosures. *Accounting and Business Research* 44 (3): 227–259.
- Badan, M., and U. Milik. 2002. KEPUTUSAN MENTERI BADAN USAHA MILIK NEGARA NOMOR : KEP-117 / M-MBU / 2002 TENTANG PENERAPAN PRAKTEK GOOD CORPORATE GOVERNANCE PADA BADAN USAHA MILIK NEGARA (BUMN).
- Baden-Fuller, C., and S. Haefliger. 2013. Business Models and Technological Innovation. *Long Range Planning* 46 (6): 419–426.
- Baden-Fuller, C., and M. S. Morgan. 2010. Business models as models. *Long Range Planning* 43 (2–3): 156–171.
- Baron, R. A., B. A. Mueller, and M. T. Wolfe. 2016. Self-efficacy and entrepreneurs' adoption of unattainable goals: The restraining effects of self-control. *Journal of Business Venturing* 31 (1): 55–71.
- Bell, J., D. Crick, and S. Young. 2004. Small firm internationalization and business strategy: An exploratory study of “knowledge intensive” and “traditional” manufacturing firms in the UK. *International Small Business Journal* 22 (1): 23–56.
- Beretta, S., and S. Bozzolan. 2004. A framework for the analysis of firm risk communication. *International Journal of Accounting* 39 (3): 265–288.
- Cavusgil, S. T., and G. Knight. 2015. The born global firm: An entrepreneurial and capabilities perspective on early and rapid internationalization. *Journal of International Business Studies* 46 (1): 3–16.
- Chesbrough, H. 2010. Business model innovation: Opportunities and barriers. *Long Range Planning* 43 (2–3): 354–363.
- Collewaert, V. 2012. Angel Investors' and Entrepreneurs' Intentions to Exit Their Ventures: A Conflict Perspective. *Entrepreneurship: Theory and Practice* 36 (4): 753–779.
- Collins, D. W., S. P. Kothari, J. Shanken, and R. G. Sloan. 1994. Accounting & Economics association. *Journal of Accounting and Economics* 18: 289–324.
- Coviello, N. 2015. Re-thinking research on born globals. *Journal of International Business Studies* 46 (1): 17–26.
- Crick, D., and J. Crick. 2014. The internationalization strategies of rapidly internationalizing high-tech UK SMEs: Planned and unplanned activities. *European Business Review* 26 (5): 421–448.
- Crick, D., and M. Spence. 2005. The internationalisation of “high performing” UK high-tech SMEs: A study of planned and unplanned strategies. *International Business Review* 14 (2): 167–185.

- Cucculelli, M., and C. Bettinelli. 2015. Business models , intangibles and firm performance : evidence on corporate entrepreneurship from Italian manufacturing SMEs.
- Deumes, R. 2008. Corporate risk reporting: A content analysis of narrative risk disclosures in prospectuses. *Journal of Business Communication* 45 (2): 120–157.
- Dutta, S., and T. B. Folta. 2016. A comparison of the effect of angels and venture capitalists on innovation and value creation. *Journal of Business Venturing* 31 (1): 39–54.
- Elshandidy, T., I. Fraser, and K. Hussainey. 2013. Aggregated, voluntary, and mandatory risk disclosure incentives: Evidence from UK FTSE all-share companies. *International Review of Financial Analysis* 30: 320–333.
- Hassan, M. K. 2009. UAE corporations-specific characteristics and level of risk disclosure. *Managerial Auditing Journal* 24 (7): 668–687.
- Hussainey, K., and S. Mouselli. 2010. Disclosure quality and stock returns in the UK. *Journal of Applied Accounting Research* 11 (2): 154–174.
- Hussainey, K., T. Schleicher, and M. Walker. 2003. Undertaking large-scale disclosure studies when AIMR-FAF ratings are not available: The case of prices leading earnings. *Accounting and Business Research* 33 (4): 275–294.
- Hussainey, K., and M. Walker. 2009. The effects of voluntary disclosure and dividend propensity on prices leading earnings. *Accounting and Business Research* 39 (1): 37–55.
- Jenkins, M. 2014. Innovate or imitate? The role of collective beliefs in competences in competing firms. *Long Range Planning* 47 (4): 173–185.
- Jensen, M. C., and J. Fuller. To Wall Street : *The New York Times*.
- Jones, M. V., N. Coviello, and Y. K. Tang. 2011. International Entrepreneurship research (1989-2009): A domain ontology and thematic analysis. *Journal of Business Venturing* 26 (6): 632–659.
- Keuangan, D. A. N. L. 2007. No Title: 2–5.
- Luo, S., S. M. Courtenay, and M. Hossain. 2006. The effect of voluntary disclosure, ownership structure and proprietary cost on the return-future earnings relation. *Pacific Basin Finance Journal* 14 (5): 501–521.
- Mainela, T., V. Puhakka, and P. Servais. 2014. The Concept of International Opportunity in International Entrepreneurship: A Review and a Research Agenda. *International Journal of Management Reviews* 16 (1): 105–129.
- Mason, C., and R. Harrison. 1996. Why “business angels” say no: A case study of opportunities rejected by an informal investor syndicate. *International Small Business Journal* 14 (2): 35–51.
- Mason, C., and M. Stark. 2004. What do investors look for in a business plan? A comparison

of the investment criteria of bankers, venture capitalists and business angels. *International Small Business Journal* 22 (3): 227–248.

Maxwell, A. L., S. A. Jeffrey, and M. Lévesque. 2011. Business angel early stage decision making. *Journal of Business Venturing* 26 (2): 212–225.

Muzychenko, O., and P. W. Liesch. 2015. International opportunity identification in the internationalisation of the firm. *Journal of World Business* 50 (4): 704–717.

Onetti, A., A. Zucchella, M. V. Jones, and P. P. McDougall-Covin. 2012. Internationalization, innovation and entrepreneurship: Business models for new technology-based firms. *Journal of Management and Governance* 16 (3): 337–368.

Oviatt, B. M., and P. P. McDougall. 1994. Toward a Theory of International New ventures. *Journal of International Business Studies* 25 (1): 45–64.

Rajab, B., and M. Handley-Schachler. 2009. Corporate risk disclosure by UK firms: Trends and determinants. *World Review of Entrepreneurship, Management and Sustainable Development* 5 (3): 224–243.

Sarasvathy, S. D. 2001. Causation and Effectuation: Toward a Theoretical Shift from Economic Inevit...: Universiteitsbibliotheek Antwerpen. *The Academy of Management Review*, 4/1/2001, Vol. 26, Issue 2 26 (2): 243–263.

Schleicher, T., K. Hussainey, and M. Walker. 2007. Loss firms' annual report narratives and share price anticipation of earnings. *British Accounting Review* 39 (2): 153–171.

Stavnsager Rasmussen, E., and S. Tanev. 2015. The Emergence of the Lean Global Startup as a New Type of Firm. *Technology Innovation Management Review* 5 (11): 12–19.

Wiltbank, R., S. Read, N. Dew, and S. D. Sarasvathy. 2009. Prediction and control under uncertainty: Outcomes in angel investing. *Journal of Business Venturing* 24 (2): 116–133.