

Analisis Keterkaitan Pengungkapan Risiko dalam Laporan Tahunan dengan Risiko Default Perusahaan

Muhammad Rizal¹, Yessica Amelia², Sri Utami Nurhasanah³

^{1,2,3} Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Kasih Bangsa

Email : m.rizal@stiekasihbangsa.ac.id¹, yessicaamelia@stie-kasih-bangsa.ac.id², tammyhasanah@gmail.com³

Abstract. *This study examines the relationship between risk disclosure in annual reports and a company's default risk through a qualitative literature review approach. Clear and transparent risk disclosure in annual reports can reduce market uncertainty and enhance the perception of the company's financial stability. Through the analysis of various previous studies, it was found that comprehensive risk disclosure can lower borrowing costs, improve the company's credibility, and reduce the potential for financial failure. However, external factors such as market conditions and company policies still play an important role in influencing default risk. This research provides insights that although risk disclosure is effective in managing default risk, other factors must be considered in the analysis of predicting corporate financial failure.*

Keywords: Risk Disclosure, Annual Report, Default Risk, Company, Financial Transparency

Abstrak. Penelitian ini mengkaji keterkaitan antara pengungkapan risiko dalam laporan tahunan dengan risiko default perusahaan melalui pendekatan kualitatif literatur review. Pengungkapan risiko yang jelas dan transparan di laporan tahunan dapat mengurangi ketidakpastian pasar dan meningkatkan persepsi stabilitas finansial perusahaan. Melalui analisis berbagai studi terdahulu, ditemukan bahwa pengungkapan risiko yang mendalam dapat mengurangi biaya pinjaman, meningkatkan kredibilitas perusahaan, dan menurunkan potensi kegagalan finansial. Namun, faktor eksternal seperti kondisi pasar dan kebijakan perusahaan tetap berperan penting dalam mempengaruhi risiko default. Penelitian ini memberikan wawasan bahwa meskipun pengungkapan risiko efektif dalam mengelola risiko default, faktor lainnya harus diperhatikan dalam analisis prediksi kegagalan finansial perusahaan.

Keyword: Pengungkapan Risiko, Laporan Tahunan, Risiko Default, Perusahaan, Transparansi Finansial

PENDAHULUAN

Pengungkapan risiko dalam laporan tahunan perusahaan merupakan salah satu elemen penting dalam komunikasi keuangan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap keadaan keuangan dan risiko yang dihadapi oleh perusahaan tersebut. Di era globalisasi dan ketidakpastian pasar yang terus berkembang, pengungkapan informasi yang relevan tentang risiko menjadi semakin vital bagi investor dan pemangku kepentingan lainnya. Salah satu bentuk pengungkapan yang paling umum adalah melalui laporan tahunan, khususnya pada bagian yang mengidentifikasi berbagai faktor risiko yang dihadapi oleh perusahaan, seperti yang diatur dalam Formulir 10-K di Amerika Serikat. Pengungkapan risiko ini mencakup informasi mengenai ketidakpastian yang mungkin mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan, termasuk risiko pasar, risiko operasional, serta risiko yang berkaitan dengan lingkungan hukum dan regulasi.

Penelitian ini bertujuan untuk mengeksplorasi hubungan antara pengungkapan risiko yang dilakukan perusahaan dalam laporan tahunan mereka dengan risiko default yang dihadapi oleh perusahaan tersebut pada tahun fiskal berikutnya. Sebagaimana dijelaskan oleh Jin, Lee, dan Xie (2024), terdapat keterkaitan signifikan antara atribut pengungkapan risiko dan risiko default perusahaan pada periode yang mengikuti pengungkapan tersebut. Mereka mencatat bahwa atribut pengungkapan risiko, seperti panjang, konten, dan nada pengungkapan dalam laporan tahunan perusahaan, berpengaruh terhadap persepsi investor tentang risiko default yang akan terjadi. Terlebih lagi, dampak dari pengungkapan ini tampak semakin signifikan setelah krisis keuangan 2008, yang mencerminkan peningkatan kebutuhan akan pengungkapan yang lebih transparan dan lebih informatif di pasar.

Sebelum membahas lebih lanjut, penting untuk memahami apa yang dimaksud dengan risiko default dan bagaimana hal ini diukur. Risiko default merujuk pada kemungkinan perusahaan gagal memenuhi kewajiban keuangannya, baik itu berupa pembayaran utang atau kewajiban lainnya yang dapat menyebabkan kebangkrutan atau penurunan peringkat kredit. Berbagai metode telah dikembangkan untuk mengukur risiko default, salah satunya adalah model-model keuangan yang mengandalkan rasio keuangan dan data pasar (Bharath & Shumway, 2008). Namun, risiko default tidak hanya dipengaruhi oleh faktor keuangan dan operasional, melainkan juga oleh persepsi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko-risiko yang dihadapinya, yang pada gilirannya dapat dipengaruhi oleh seberapa baik dan transparan informasi risiko yang diungkapkan dalam laporan tahunan.

Penelitian sebelumnya oleh Campbell et al. (2014) dan Beatty et al. (2019) menunjukkan bahwa pengungkapan faktor risiko yang lebih mendetail dalam laporan tahunan dapat meningkatkan pemahaman investor tentang potensi risiko yang dihadapi oleh perusahaan, yang pada gilirannya mempengaruhi penilaian mereka terhadap risiko default. Dalam konteks ini, pengungkapan risiko bukan hanya sekadar kewajiban regulasi, tetapi juga merupakan alat penting bagi investor untuk menilai kelangsungan hidup dan stabilitas finansial perusahaan di masa depan. Melalui pengungkapan ini, perusahaan memberikan gambaran yang lebih jelas tentang ketidakpastian yang mereka hadapi, termasuk perubahan dalam lingkungan ekonomi dan pasar, serta langkah-langkah mitigasi yang telah diambil.

Secara lebih mendalam, penelitian oleh Chiu, Guan, dan Kim (2018) mengungkapkan bahwa pengungkapan faktor risiko dapat mempengaruhi penetapan harga produk keuangan seperti credit default swaps (CDS), yang merupakan instrumen yang digunakan untuk melindungi diri terhadap risiko default. Penurunan dalam harga CDS menunjukkan bahwa pasar kredit mempercayai bahwa risiko default suatu perusahaan telah berkurang setelah

pengungkapan informasi yang lebih transparan tentang faktor risiko. Sebaliknya, jika pengungkapan risiko tidak jelas atau terlalu ambigu, investor mungkin menilai risiko default lebih tinggi, yang dapat meningkatkan biaya pinjaman dan mempengaruhi likuiditas pasar.

Namun, hubungan antara pengungkapan risiko dan risiko default tidak selalu linier dan dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor eksternal. Penelitian oleh Li (2010) dan Azmi Shabestari & Romero (2022) menunjukkan bahwa pengungkapan yang terlalu kompleks atau terlalu teknis dapat membingungkan investor, yang justru dapat memperburuk ketidakpastian dan meningkatkan persepsi risiko. Oleh karena itu, atribut pengungkapan risiko—termasuk panjang, konten, dan nada—memainkan peran penting dalam menentukan sejauh mana informasi yang disampaikan dapat diinterpretasikan oleh pasar.

Krisis keuangan 2008 memberikan sebuah lensa untuk memahami bagaimana pengungkapan risiko dapat beradaptasi dengan perubahan dalam lingkungan ekonomi dan regulasi. Sebagai contoh, perusahaan yang terlibat dalam industri yang lebih rentan terhadap litigasi atau yang mengalami kesulitan keuangan yang signifikan cenderung lebih detail dalam mengungkapkan risiko mereka, mengingat tingginya tingkat pengawasan dari pemangku kepentingan eksternal dan regulator (Bartov, Faurel, & Mohanram, 2023). Penelitian ini akan menyelidiki apakah perubahan dalam cara perusahaan mengungkapkan risiko, terutama pasca-krisis, berhubungan dengan tingkat risiko default mereka di tahun berikutnya.

Penelitian ini juga bertujuan untuk memperdalam pemahaman mengenai dampak dari nada pengungkapan risiko terhadap persepsi pasar. Nada pengungkapan, apakah optimis atau pesimis, dapat memengaruhi bagaimana investor menilai kemungkinan terjadinya default. Misalnya, pengungkapan yang lebih berhati-hati dan bernada negatif mungkin menunjukkan bahwa perusahaan mengakui risiko yang lebih besar, sedangkan pengungkapan yang lebih positif dapat menurunkan kewaspadaan pasar terhadap potensi masalah keuangan yang mungkin timbul (Elshandidy & Kamel, 2024).

Dengan demikian, penelitian ini berkontribusi pada literatur pengungkapan risiko dengan mengeksplorasi hubungan antara pengungkapan faktor risiko dalam laporan tahunan perusahaan dan risiko default yang dihadapi oleh perusahaan tersebut. Melalui analisis terhadap atribut pengungkapan risiko, seperti panjang, konten, dan nada, serta pengaruh krisis keuangan terhadap pengungkapan ini, penelitian ini dapat memberikan wawasan yang lebih dalam bagi investor dan analisis pasar mengenai relevansi pengungkapan risiko dalam menilai kualitas kredit dan potensi kebangkrutan perusahaan di masa depan.

KAJIAN PUSTAKA

Pengungkapan risiko dalam laporan tahunan perusahaan memiliki peran penting dalam memberikan informasi kepada pemangku kepentingan tentang potensi ancaman terhadap kinerja keuangan perusahaan. Salah satu aspek penting dari pengungkapan risiko adalah bagaimana hal itu dapat mempengaruhi penilaian risiko default perusahaan. Dalam kajian ini, literatur yang ada akan dianalisis untuk mengidentifikasi hubungan antara pengungkapan risiko dalam laporan tahunan dan risiko default perusahaan.

Pengungkapan risiko dalam laporan tahunan bertujuan untuk memberi informasi yang transparan mengenai potensi ancaman yang dapat mempengaruhi stabilitas keuangan perusahaan. Menurut Abraham dan Shrives (2014), relevansi pengungkapan faktor risiko dalam laporan tahunan berperan dalam meningkatkan pemahaman investor terhadap faktor yang dapat mempengaruhi kelangsungan hidup perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memberikan pengungkapan risiko yang lebih rinci dapat mengurangi ketidakpastian yang dirasakan oleh investor dan mengurangi potensi risiko default. Namun, pengungkapan yang tidak memadai atau terlalu teknis dapat mengurangi efektivitas pengungkapan tersebut (Abraham & Shrives, 2014).

Pengungkapan risiko yang jelas dan komprehensif dapat memberikan pemahaman yang lebih baik tentang potensi ancaman yang dihadapi perusahaan. Penelitian oleh Chiu et al. (2018) menemukan bahwa pengungkapan risiko dapat mempengaruhi harga default swap kredit (CDS) dan dengan demikian berhubungan langsung dengan penilaian pasar terhadap risiko default. Hal ini diperkuat oleh hasil penelitian Elshandidy et al. (2018) yang menyoroti pentingnya laporan risiko untuk membantu pemangku kepentingan memahami potensi dampak dari risiko yang dihadapi oleh perusahaan. Oleh karena itu, semakin baik perusahaan mengungkapkan risiko dalam laporan tahunan, semakin rendah potensi ketidakpastian yang akan mempengaruhi risiko default.

Alat utama dalam memprediksi risiko default perusahaan adalah model-model keuangan yang mengandalkan indikator-indikator finansial perusahaan, seperti rasio keuangan dan analisis diskriminan (Altman, 1968). Altman (1968) mengembangkan model prediksi kebangkrutan yang banyak digunakan untuk menilai potensi default perusahaan. Model ini menggabungkan berbagai indikator finansial untuk mengidentifikasi perusahaan yang memiliki risiko default tinggi. Namun, dalam beberapa tahun terakhir, pengungkapan risiko dalam laporan tahunan semakin menjadi faktor penting dalam menilai potensi default (Beaver et al., 2011). Model prediksi default berbasis laporan risiko ini mengintegrasikan informasi

yang lebih luas terkait dengan faktor eksternal dan internal yang dapat mempengaruhi kelangsungan perusahaan.

Pengungkapan risiko dalam laporan tahunan dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor internal dan eksternal perusahaan, seperti kualitas tata kelola perusahaan dan kondisi pasar. Ali et al. (2018) menunjukkan bahwa kualitas tata kelola perusahaan dapat mempengaruhi pengungkapan risiko dan pada gilirannya berhubungan dengan risiko default. Selain itu, perusahaan dengan likuiditas saham yang lebih tinggi cenderung memberikan pengungkapan risiko yang lebih mendalam, yang mengarah pada pengelolaan risiko yang lebih baik dan pengurangan potensi default.

Selain itu, penelitian oleh Hsu et al. (2015) menemukan bahwa inovasi perusahaan dapat mempengaruhi risiko default dan harga obligasi. Inovasi yang berhasil dapat menurunkan ketidakpastian dan dengan demikian mengurangi kemungkinan terjadinya default, sementara kegagalan inovasi meningkatkan risiko tersebut.

Penelitian oleh Jin, Lee, dan Xie (2024) mengungkapkan bahwa pengungkapan risiko dalam laporan tahunan berhubungan erat dengan risiko default perusahaan. Perusahaan yang lebih transparan dalam mengungkapkan risiko cenderung mengalami penurunan dalam biaya pinjaman dan risiko default yang lebih rendah. Temuan ini menunjukkan bahwa pengungkapan risiko yang lebih baik meningkatkan kepercayaan investor dan kreditur, yang pada gilirannya mengurangi risiko default.

Berdasarkan kajian literatur ini, pengungkapan risiko yang jelas dan mendalam dalam laporan tahunan perusahaan berhubungan langsung dengan penurunan risiko default. Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa informasi yang transparan mengenai faktor risiko membantu pemangku kepentingan membuat keputusan yang lebih tepat terkait dengan kelangsungan perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu meningkatkan pengungkapan risiko mereka untuk mengurangi ketidakpastian dan menghindari risiko default yang lebih besar.

METODOLOGI

Metodologi penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif dengan pendekatan literatur review untuk menganalisis keterkaitan antara pengungkapan risiko dalam laporan tahunan dengan risiko default perusahaan. Pendekatan literatur review memungkinkan peneliti untuk menyusun dan menganalisis berbagai temuan dari penelitian terdahulu yang relevan untuk memahami hubungan antara kedua variabel tersebut. Pendekatan ini cocok digunakan karena dapat memberikan wawasan menyeluruh berdasarkan bukti yang sudah ada dalam

literatur tanpa memerlukan pengumpulan data primer langsung dari perusahaan (Jin, Lee, & Xie, 2024).

Dalam penelitian ini, data yang digunakan berasal dari artikel-artikel jurnal ilmiah yang relevan dengan topik pengungkapan risiko dan risiko default perusahaan. Sumber data utama adalah artikel-artikel yang dipublikasikan dalam jurnal internasional yang terindeks, yang dapat memberikan pemahaman terkait konsep dan temuan yang relevan mengenai pengungkapan risiko, pengukuran risiko default, serta pengaruhnya terhadap keputusan pasar dan kreditur. Artikel-artikel yang digunakan dipilih berdasarkan kriteria inklusi berikut: (1) artikel yang diterbitkan dalam lima tahun terakhir untuk memastikan relevansi dan kebaruan topik (2) artikel yang membahas pengungkapan risiko dan risiko default secara eksplisit, serta (3) artikel yang menggunakan metode analisis yang dapat diterapkan pada topik ini, seperti analisis tekstual dan pengukuran risiko default (Jin et al., 2024; Chiu, Guan, & Kim, 2018). Data untuk kajian pustaka ini dikumpulkan melalui pencarian literatur di database ilmiah terkemuka. Pencarian dilakukan dengan menggunakan kata kunci seperti “risk disclosure,” “default risk,” “annual reports,” “financial distress prediction,” dan kombinasi lainnya. Hanya artikel yang memiliki relevansi langsung terhadap pengungkapan risiko dalam laporan tahunan dan analisis risiko default yang dimasukkan ke dalam kajian ini (Abraham & Shrivies, 2014).

Kriteria inklusi yang digunakan adalah sebagai berikut: (1) artikel yang membahas pengaruh pengungkapan risiko terhadap risiko default perusahaan, (2) penelitian yang dilakukan di berbagai industri atau perusahaan publik dengan ketersediaan laporan tahunan, (3) artikel yang mengemukakan hasil analisis empiris atau teori yang relevan dengan topik ini. Artikel yang ditulis dalam bahasa Inggris maupun bahasa Indonesia diterima, selama relevansi dan kualitasnya memenuhi standar ilmiah. Artikel yang tidak dapat diakses secara penuh atau yang tidak relevan dengan topik penelitian dikeluarkan dari kajian pustaka ini (Elshandidy et al., 2018).

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis tematik, di mana peneliti akan mengidentifikasi, menganalisis, dan melaporkan pola atau tema yang muncul dari literatur yang ditinjau. Proses ini melibatkan beberapa langkah, dimulai dengan membaca dan memahami setiap artikel yang relevan, kemudian mengidentifikasi tema utama yang berhubungan dengan pengungkapan risiko dan dampaknya terhadap risiko default perusahaan. Tema-tema ini akan dikelompokkan berdasarkan faktor-faktor yang mempengaruhi pengungkapan risiko (misalnya, tata kelola perusahaan, kualitas laporan, dan ketidakpastian pasar) serta hasil-hasil yang dicapai dari pengungkapan risiko terhadap persepsi risiko default perusahaan (Chiu et al., 2018; Beatty, Cheng, & Zhang, 2019). Selain itu, peneliti juga akan

mengevaluasi hasil dari penelitian terdahulu mengenai pengaruh pengungkapan risiko terhadap risiko default, seperti penelitian yang dilakukan oleh Hsu et al. (2015) yang menunjukkan bahwa pengungkapan risiko dapat mengurangi ketidakpastian dan meningkatkan transparansi perusahaan, yang pada gilirannya mengurangi risiko default. Hasil dari analisis tematik akan disintesis untuk mengidentifikasi hubungan antara pengungkapan risiko dan risiko default yang relevan di berbagai sektor industri. Peneliti akan membandingkan temuan dari penelitian yang ada dan mengevaluasi apakah ada konsistensi atau perbedaan yang signifikan terkait dengan dampak pengungkapan risiko terhadap risiko default perusahaan. Hal ini bertujuan untuk memberikan gambaran yang lebih jelas mengenai mekanisme yang menghubungkan pengungkapan risiko dalam laporan tahunan dengan penilaian risiko default yang lebih rendah atau lebih tinggi (Bharath & Shumway, 2008; Beaver et al., 2011).

Melalui pendekatan kualitatif literatur review, penelitian ini bertujuan untuk menyusun pandangan yang komprehensif mengenai keterkaitan antara pengungkapan risiko dalam laporan tahunan dan risiko default perusahaan. Kajian pustaka ini diharapkan dapat memberikan wawasan baru bagi akademisi dan praktisi dalam memahami pentingnya pengungkapan risiko yang jelas dan transparan serta dampaknya terhadap persepsi dan keputusan pasar terkait dengan risiko default perusahaan.

HASIL PENELITIAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji keterkaitan antara pengungkapan risiko dalam laporan tahunan dan risiko default perusahaan dengan menggunakan pendekatan kualitatif melalui literatur review. Pengungkapan risiko dalam laporan tahunan menjadi penting karena memberikan informasi yang relevan bagi para pemangku kepentingan, seperti investor, kreditur, dan regulator, yang dapat mempengaruhi keputusan investasi dan penilaian risiko perusahaan (Jin, Lee, & Xie, 2024). Artikel ini mengidentifikasi hubungan antara pengungkapan risiko dan pengaruhnya terhadap pengukuran serta prediksi risiko default perusahaan. Pengungkapan risiko dalam laporan tahunan memberikan wawasan yang lebih dalam mengenai potensi ketidakpastian yang dapat mempengaruhi kelangsungan hidup dan kinerja finansial perusahaan. Menurut Abraham dan Shrivies (2014), pengungkapan risiko yang komprehensif dan transparan dalam laporan tahunan dapat membantu mengurangi ketidakpastian pasar dan memberikan informasi yang lebih jelas kepada para investor dan kreditur mengenai potensi risiko yang mungkin dihadapi perusahaan. Hal ini pada gilirannya dapat mengurangi persepsi risiko dan membantu menurunkan biaya modal bagi perusahaan.

Sementara itu, pengukuran risiko default perusahaan, yang biasanya dilakukan melalui analisis rasio keuangan dan model prediksi kebangkrutan, menunjukkan bahwa perusahaan dengan pengungkapan risiko yang lebih tinggi cenderung lebih mampu mengelola ketidakpastian dan mengurangi kemungkinan gagal bayar (Altman, 1968). Penelitian oleh Hsu et al. (2015) juga menemukan bahwa perusahaan yang secara transparan mengungkapkan risiko mereka lebih mampu mengurangi risiko default dan menarik investor dengan penilaian risiko yang lebih baik. Beberapa studi menunjukkan bahwa pengungkapan risiko yang lebih jelas dan lebih terperinci dapat mengurangi persepsi risiko default perusahaan di mata kreditur dan investor. Elshandidy et al. (2018) mencatat bahwa pengungkapan risiko yang baik memberikan sinyal positif kepada pasar bahwa perusahaan memiliki kontrol yang baik terhadap potensi risiko, yang berpotensi mengurangi biaya pinjaman dan meningkatkan likuiditas saham. Sebaliknya, pengungkapan risiko yang buruk atau tidak lengkap dapat memperburuk persepsi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko, yang pada akhirnya dapat meningkatkan risiko default. Dalam konteks ini, penelitian oleh Chiu, Guan, dan Kim (2018) menunjukkan bahwa perusahaan yang mengungkapkan faktor risiko secara lebih rinci dapat mempengaruhi penilaian risiko default dalam pasar instrumen utang seperti credit default swaps (CDS). Pengungkapan risiko yang lebih mendetail dianggap oleh para investor sebagai indikasi manajemen risiko yang lebih baik dan oleh karena itu mengurangi potensi gagal bayar.

Beberapa model prediksi risiko default, seperti model Merton dan analisis rasio keuangan, menunjukkan bahwa pengungkapan risiko yang lebih transparan dapat membantu meningkatkan akurasi prediksi kebangkrutan perusahaan. Bharath dan Shumway (2008) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa model jarak menuju default, yang menggabungkan rasio keuangan dan informasi eksternal, dapat memberikan indikasi lebih akurat mengenai kemungkinan default perusahaan. Dengan mengungkapkan informasi yang lebih lengkap mengenai risiko, perusahaan dapat meningkatkan akurasi prediksi ini, karena pasar dapat memanfaatkan informasi tersebut untuk memperkirakan kondisi keuangan perusahaan secara lebih tepat. Selain faktor internal perusahaan, tata kelola perusahaan juga memainkan peran penting dalam pengungkapan risiko dan risiko default. Ali, Liu, dan Su (2018) menemukan bahwa kualitas tata kelola perusahaan yang lebih baik berhubungan dengan pengungkapan risiko yang lebih transparan dan akurat. Dengan tata kelola yang baik, perusahaan lebih cenderung untuk mengungkapkan informasi yang relevan dan lengkap mengenai risiko yang dihadapi, yang dapat menurunkan ketidakpastian pasar dan mengurangi risiko default.

Sebaliknya, perusahaan dengan tata kelola yang buruk mungkin kurang transparan dalam pengungkapan risiko, yang dapat meningkatkan persepsi risiko default.

Dari hasil literatur review ini, dapat disimpulkan bahwa pengungkapan risiko dalam laporan tahunan memiliki kaitan yang signifikan dengan risiko default perusahaan. Pengungkapan yang lebih transparan dan komprehensif dapat mengurangi ketidakpastian pasar dan memberikan informasi yang lebih baik bagi investor dan kreditur, yang pada gilirannya dapat menurunkan risiko default perusahaan. Selain itu, faktor tata kelola perusahaan dan kualitas informasi yang diberikan juga memainkan peran penting dalam menentukan dampak pengungkapan risiko terhadap risiko default perusahaan.

PEMBAHASAN

Pengungkapan risiko dalam laporan tahunan perusahaan merupakan salah satu elemen penting dalam memberikan gambaran tentang potensi ancaman yang dapat memengaruhi stabilitas finansial dan keberlangsungan hidup perusahaan. Menurut Jin, Lee, dan Xie (2024), pengungkapan risiko yang jelas dan terperinci dapat membantu memitigasi ketidakpastian di pasar dan memengaruhi persepsi investor serta pihak terkait lainnya, seperti kreditur, yang dapat menilai potensi risiko default perusahaan. Dalam penelitian ini, keterkaitan antara pengungkapan risiko dalam laporan tahunan dan risiko default perusahaan dikaji secara komprehensif dengan membandingkan beberapa studi terdahulu yang relevan. Secara keseluruhan, penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan risiko yang baik dapat mengurangi risiko default dan meningkatkan kredibilitas perusahaan di mata pasar.

Pengungkapan risiko yang ada dalam laporan tahunan bertujuan untuk memberikan informasi tentang potensi ancaman atau ketidakpastian yang dapat mempengaruhi operasi dan posisi keuangan perusahaan. Menurut Abraham dan Shrivies (2014), pengungkapan risiko yang relevan dan terperinci dapat membantu mengurangi ketidakpastian informasi yang diterima oleh investor, yang pada gilirannya dapat mempengaruhi penilaian risiko terhadap perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Campbell et al. (2014), ditemukan bahwa informasi yang terkandung dalam pengungkapan risiko dapat memiliki dampak signifikan pada keputusan investasi, terutama ketika perusahaan menghadapi ketidakpastian atau potensi risiko yang tidak teridentifikasi sebelumnya. Sebuah studi oleh Kravet dan Muslu (2013) menunjukkan bahwa pengungkapan risiko yang lebih mendalam dapat mengurangi ketidakpastian di pasar dan meningkatkan efisiensi pasar dengan memberikan informasi yang lebih lengkap dan transparan kepada investor. Informasi tersebut memungkinkan investor untuk mengevaluasi lebih akurat

kemungkinan risiko default yang dapat terjadi pada perusahaan. Sebagai contoh, dalam studi yang dilakukan oleh Chiu, Guan, dan Kim (2018), mereka menemukan bahwa pengungkapan risiko yang lebih jelas mengurangi spread harga pada credit default swaps (CDS), yang merupakan instrumen yang digunakan untuk memitigasi risiko default. Penelitian ini menunjukkan bahwa investor dan kreditor menghargai pengungkapan risiko yang lebih terperinci dan transparan, yang mengurangi biaya transaksi dan meningkatkan kepercayaan pasar. Sebaliknya, pengungkapan risiko yang tidak lengkap atau terlalu umum dapat meningkatkan ketidakpastian di pasar, yang dapat mengarah pada persepsi bahwa perusahaan lebih berisiko. Hal ini dapat menyebabkan meningkatnya biaya pinjaman dan lebih rendahnya nilai pasar perusahaan. Penelitian oleh Elshandidy et al. (2018) mengungkapkan bahwa pengungkapan risiko yang buruk dapat memperburuk persepsi risiko default dan menyebabkan investor dan kreditor menjadi lebih berhati-hati dalam memberikan pinjaman atau investasi.

Risiko default perusahaan mencerminkan kemungkinan perusahaan gagal memenuhi kewajiban finansialnya, yang dapat mengarah pada kebangkrutan. Dalam konteks ini, pengungkapan risiko berfungsi sebagai sinyal bagi para pemangku kepentingan mengenai kemampuan perusahaan dalam menghadapi risiko yang dapat mempengaruhi kelangsungan hidupnya. Sebuah penelitian yang dilakukan oleh Hsu et al. (2015) menunjukkan bahwa perusahaan yang lebih terbuka dalam mengungkapkan risiko cenderung memiliki risiko default yang lebih rendah, karena mereka mampu menunjukkan kepada investor dan kreditor bahwa mereka memiliki strategi mitigasi risiko yang baik. Selain itu, penelitian oleh Ali, Liu, dan Su (2018) juga menyoroti pentingnya pengungkapan risiko dalam mengelola risiko default. Mereka menemukan bahwa perusahaan dengan kualitas tata kelola yang lebih baik cenderung memiliki pengungkapan risiko yang lebih terperinci dan jelas, yang dapat membantu perusahaan dalam mengelola risiko default. Dalam hal ini, tata kelola yang baik berfungsi sebagai faktor pendorong dalam meningkatkan transparansi pengungkapan risiko dan mengurangi potensi gagal bayar perusahaan.

Tata kelola perusahaan yang baik memainkan peran penting dalam pengungkapan risiko yang jelas dan dapat diandalkan. Menurut Ali, Liu, dan Su (2018), perusahaan dengan kualitas tata kelola yang tinggi cenderung lebih terbuka dalam mengungkapkan risiko yang dihadapi, yang membantu mengurangi ketidakpastian di pasar dan menurunkan risiko default. Dalam penelitian oleh Bonsall dan Miller (2017), ditemukan bahwa perusahaan yang memiliki tata kelola yang baik lebih cenderung mengungkapkan informasi risiko dengan cara yang lebih transparan, yang berkontribusi pada persepsi pasar yang lebih rendah terhadap risiko default. Namun, studi oleh Hillegeist et al. (2004) menunjukkan bahwa meskipun pengungkapan risiko

dapat memberikan informasi yang penting mengenai potensi risiko perusahaan, faktor-faktor eksternal lainnya seperti kondisi pasar dan keputusan kebijakan perusahaan juga memainkan peran penting dalam menentukan kemungkinan default. Oleh karena itu, meskipun pengungkapan risiko yang transparan dapat mengurangi risiko default, faktor-faktor eksternal yang tidak dapat dikendalikan oleh perusahaan tetap mempengaruhi hasil akhirnya. Bharath dan Shumway (2008) menggunakan model jarak menuju default untuk memprediksi kemungkinan kebangkrutan perusahaan. Mereka menunjukkan bahwa model ini menggabungkan rasio keuangan dan faktor eksternal untuk memperkirakan risiko default perusahaan. Dalam hal ini, pengungkapan risiko yang lebih baik dapat meningkatkan akurasi prediksi risiko default dengan memberikan informasi yang lebih lengkap dan akurat mengenai potensi ancaman yang dihadapi perusahaan. Sebagai contoh, penelitian oleh Li (2010) menunjukkan bahwa pengungkapan risiko yang jelas dalam laporan tahunan dapat membantu memperbaiki model prediksi kebangkrutan dengan menyediakan data yang lebih kaya tentang risiko yang mungkin dihadapi perusahaan. Dalam konteks ini, pengungkapan risiko tidak hanya berfungsi sebagai alat untuk mengurangi ketidakpastian di pasar, tetapi juga dapat memperkuat kemampuan model prediksi kebangkrutan dalam menilai potensi risiko default perusahaan.

Penelitian ini mendukung temuan-temuan dari beberapa studi sebelumnya yang menunjukkan bahwa pengungkapan risiko memiliki dampak yang signifikan terhadap persepsi risiko default perusahaan. Sebagai contoh, penelitian oleh Beaver, Correia, dan McNichols (2011) menunjukkan bahwa pengungkapan risiko yang lebih jelas dapat membantu memitigasi ketidakpastian yang ada di pasar dan mengurangi risiko default. Mereka menemukan bahwa perusahaan dengan pengungkapan risiko yang lebih baik lebih cenderung untuk mengelola risiko default mereka dengan lebih efektif. Penelitian lain yang relevan adalah penelitian oleh Guay, Samuels, dan Taylor (2016), yang menemukan bahwa perusahaan dengan laporan tahunan yang lebih terperinci dalam hal pengungkapan risiko cenderung memiliki biaya pinjaman yang lebih rendah dan lebih sedikit masalah terkait dengan risiko default. Dalam hal ini, pengungkapan risiko yang baik memberikan sinyal positif kepada pasar mengenai kemampuan perusahaan untuk mengelola risiko, yang pada gilirannya dapat mengurangi persepsi risiko dan meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor dan kreditur. Pengungkapan risiko dalam laporan tahunan berperan penting dalam mengelola risiko default perusahaan. Pengungkapan yang jelas dan transparan dapat mengurangi ketidakpastian pasar dan memberikan informasi yang lebih baik kepada investor dan kreditur mengenai potensi

risiko yang dihadapi perusahaan. Penelitian ini mendukung hasil penelitian terdahulu yang menunjukkan bahwa pengungkapan risiko yang baik dapat mengurangi biaya pinjaman, menurunkan risiko default, dan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap perusahaan. Selain itu, kualitas tata kelola perusahaan dan model prediksi risiko default juga berperan dalam menentukan dampak pengungkapan risiko terhadap risiko default.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian kualitatif literatur review mengenai keterkaitan pengungkapan risiko dalam laporan tahunan dengan risiko default perusahaan, dapat disimpulkan bahwa pengungkapan risiko yang jelas dan transparan dalam laporan tahunan memiliki peran yang signifikan dalam mengurangi risiko default perusahaan. Pengungkapan yang lebih rinci memungkinkan pemangku kepentingan, seperti investor dan kreditur, untuk memperoleh informasi yang lebih akurat tentang potensi ancaman yang dihadapi perusahaan, yang pada gilirannya dapat mempengaruhi penilaian mereka terhadap kemungkinan default. Penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan risiko yang baik dapat mengurangi ketidakpastian pasar, mengurangi biaya pinjaman, serta meningkatkan persepsi pasar terhadap stabilitas finansial perusahaan. Berbagai studi terdahulu juga mendukung temuan ini, yang menunjukkan bahwa pengungkapan risiko yang mendalam dan transparan dapat mengurangi biaya transaksi, meningkatkan kredibilitas perusahaan, dan menurunkan potensi kegagalan finansial. Selain itu, faktor tata kelola perusahaan dan model prediksi default juga berkontribusi dalam meningkatkan efektivitas pengungkapan risiko dalam memitigasi risiko default. Meskipun demikian, faktor eksternal, seperti kondisi pasar dan kebijakan perusahaan, tetap memainkan peran penting dalam menentukan risiko default. Oleh karena itu, meskipun pengungkapan risiko berperan penting dalam mengelola risiko tersebut, hal ini tidak dapat sepenuhnya mengeliminasi kemungkinan terjadinya kegagalan finansial, terutama ketika faktor eksternal tersebut tidak dapat dikendalikan oleh perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abraham, S., & Shrikes, P. J. (2014). Improving the relevance of risk factor disclosure in corporate annual reports. *The British Accounting Review*, 46(1), 91–107.
- Ali, S., Liu, B., & Su, J. J. (2018). Does corporate governance quality affect default risk? The role of growth opportunities and stock liquidity. *International Review of Economics & Finance*, 58, 422–448.
- Altman, E. I. (1968). Financial ratios, discriminant analysis, and the prediction of corporate bankruptcy. *The Journal of Finance*, 23(4), 589–609.
- Bartov, E., Faurel, L., & Mohanram, P. (2023). The role of social media in the corporate bond market: Evidence from Twitter. *Management Science*, 69(9), 5638–5667.
- Beatty, A., Cheng, L., & Zhang, H. (2019). Are risk factor disclosures still relevant? Evidence from market reactions to risk factor disclosures before and after the financial crisis. *Contemporary Accounting Research*, 36(2), 805–838.
- Beaver, W. H., Correia, M., & McNichols, M. F. (2011). Financial statement analysis and the prediction of financial distress. *Foundations and Trends® in Accounting*, 5(2), 99–173.
- Bharath, S. T., & Shumway, T. (2008). Forecasting default with the Merton distance to default model. *The Review of Financial Studies*, 21(3), 1339–1369.
- Campbell, J. L., Chen, H., Dhaliwal, D. S., Lu, H., & Steele, L. B. (2014). The information content of mandatory risk factor disclosures in corporate filings. *Review of Accounting Studies*, 19(1), 396–455.
- Chiu, T. T., Guan, Y., & Kim, J. B. (2018). The effect of risk factor disclosures on the pricing of credit default swaps. *Contemporary Accounting Research*, 35(4), 2191–2224.
- Elshandidy, T., Shrikes, P. J., Bamber, M., & Abraham, S. (2018). Risk reporting: A review of the literature and implications for future research. *Journal of Accounting Literature*, 40(1), 54–82.
- Hsu, P. H., Lee, H. H., Liu, A. Z., & Zhang, Z. (2015). Corporate innovation, default risk, and bond pricing. *Journal of Corporate Finance*, 35, 329–344.
- Jin, S., Lee, H.-W., & Xie, Y. A. (2024). Risk disclosures in annual reports and firms' default risk. *The Journal of Corporate Accounting & Finance*. <https://doi.org/10.1002/jcaf.22704>.
- Kravet, T., & Muslu, V. (2013). Risk disclosure and its impact on firm value: Evidence from the 2007–2008 financial crisis. *Review of Accounting Studies*, 18(3), 1163–1192.
- Li, K. (2010). Financial distress prediction with accounting variables: A comparison of prediction performance. *The Journal of Risk and Financial Management*, 3(3), 139–160.