

## RELEVANSI NILAI PENGUNGKAPAN INFORMASI RISIKO KEUANGAN PADA INSTRUMEN KEUANGAN DI ERA PANDEMI COVID 19

Rahmat Fajar Ramdani<sup>1</sup>, Ersi Sisdianto<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup> Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung, Lampung, Indonesia.

Email : rahmatfajar@radenintan.ac.id <sup>1</sup>

Email : ersisisdianto@radenintan.ac.id<sup>2</sup>

### *Abstract*

*The occurrence of the COVID-19 pandemic led to a decline in economic performance both on a micro and macro level, resulting in a higher risk of embedded financial instruments. Therefore, it became necessary to disclose information regarding financial risks associated with financial instruments through financial statements. This study aims to prove that the disclosure of financial risk information in financial instruments is relevant to investors' decisions. The research uses 16 companies in the consumer financing sub-sector as study objects, analyzed using a value relevance model proven through multiple linear regression analysis. This study uses observational data from the COVID-19 period, specifically the years 2020, 2021, and 2022 as the observation period. To measure the disclosure of financial risk information, the study employs a disclosure index based on PSAK 107. The results have shown that the disclosure of financial risk information in financial instruments did not significantly affect the stock prices of companies in the consumer financing sub-sector during the COVID-19 period. Therefore, it can be concluded that the disclosure of financial risk information does not have value relevance for investors' decisions.*

**Keywords :** *value relevance, financial risk, financial instrument, consumer financing*

### 1. PENDAHULUAN

Laporan keuangan merupakan sebuah dokumen yang menjadi salah satu sumber data dan informasi bagi investor serta pemangku berkepentingan lainnya terhadap suatu entitas untuk diolah sebagai dasar pengambilan keputusan (Barth & Schipper, 2008; Ferracuti & Stubben, 2019; Lunawat et al., 2021). Salah satu karakteristik kualitatif fundamental yang menjadi indikator berkualitasnya informasi yang terkandung pada laporan keuangan adalah informasi yang dihasilkan relevan dengan kebutuhan pemangku kepentingan (Nicolò et al., 2024). Suatu informasi dikatakan relevan jika informasi tersebut dapat digunakan untuk memprediksi serta mampu memberikan konfirmasi atas prediksi yang telah di buat sebelumnya (Abubakar et al., 2023). Pentingnya informasi keuangan yang terkandung dalam laporan keuangan menyebabkan perlunya transparansi serta penyajian data informasi yang terpacaya dan terukur secara handal sehingga kepercayaan investor menjadi semakin meningkat (Yoro, 2024). Selain itu untuk memudahkan pengguna laporan keuangan, informasi yang ada pada laporan keuangan perlu untuk disusun dan disajikan berdasarkan sudut pandang materialitas yaitu dengan mengungkapkan informasi – informasi yang dianggap penting dan material bagi seluruh pemangku kepentingan (Imhanzenobe, 2022). Salah satu pengungkapan informasi yang perlu dan material bagi investor yang perlu

diperhatikan terutama pada entitas bisnis yang bergerak di bidang industri keuangan yaitu terkait risiko instrumen keuangan yang dimiliki perusahaan.

Berdasarkan kegiatan operasional bisnis, perusahaan yang bergerak di industri keuangan memiliki komponen aset yang didominasi oleh aset keuangan yang berbentuk instrumen keuangan (Putri & Willim, 2024). Aset keuangan merupakan sebuah sumber daya ekonomi yang dikuasai dan dikendalikan perusahaan yang memiliki karakteristik dan sifat manfaat ekonomi yang terkandung berupa perjanjian kontraktual yang akan diterima dimasa depan yang diwujudkan dalam bentuk instrumen keuangan (Guo et al., 2023). Instrumen keuangan memiliki risiko terjadinya penurunan nilai yang cukup besar yang diakibatkan beberapa risiko meliputi risiko kredit, risiko likuiditas, risiko suku bunga, perubahan kurs dan risiko perubahan harga (Fatouros et al., 2023). Untuk mengantisipasi risiko yang ada pada instrumen keuangan menyebabkan perlu diterapkannya prinsip kehati-hatian dalam mengelola serta manajemen risiko aset keuangan terutama pada perusahaan yang bergerak di industri keuangan karena akan berdampak besar pada nilai aset perusahaan (Nogoibaeva et al., 2024). Manajemen perlu untuk mengkomunikasikan informasi mengenai aset atau instrumen keuangan, risiko serta pengelolaan yang diterapkan kepada investor melalui pengungkapan informasi pada laporan keuangan mengingat pentingnya informasi mengenai risiko instrumen keuangan untuk digunakan dalam proses pengambilan keputusan.

Beberapa penelitian telah meneliti relevansi dari pengungkapan informasi risiko instrumen keuangan terhadap keputusan investor di masa depan. Thai & Birt (2019) meneliti relevansi nilai dari pengungkapan risiko terkait instrumen keuangan pada aset keuangan di perusahaan sektor pertambangan di Australia. Pengukuran pengungkapan informasi risiko keuangan disusun menggunakan index pengungkapan yang diatur oleh standard AASB 7 mengenai instrumen keuangan. Penelitian menggunakan model ohlson (1995) yang dimodifikasi sebagai model analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan pengungkapan informasi risiko instrumen keuangan di laporan keuangan memiliki nilai relevansi bagi investor di sektor pertambangan di pasar modal, hal ini menunjukkan bahwa investor menggunakan informasi risiko instrumen keuangan di laporan keuangan dalam proses pengambilan keputusan terkait instrumen keuangan yang dibuktikan dengan adanya hubungan pengaruh dari tingkat pengungkapan informasi terhadap reaksi pasar saham perusahaan di sektor pertambangan di Australia. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa investor banyak memfokuskan pada pengungkapan informasi risiko instrumen keuangan pada risiko likuiditas yang terkandung dalam instrumen keuangan. Namun terdapat penelitian yang memiliki hasil yang berbeda yang menunjukkan bahwa informasi risiko instrumen keuangan di laporan keuangan tidak relevan dengan keputusan investor di pasar modal, hal ini telah dibuktikan melalui penelitian Menezes da Costa Neto et al (2023) di industri keuangan di sektor perbankan negara Brazil.

Berdasarkan review pada penelitian sebelumnya terlihat terdapat perbedaan hasil yang signifikan hal ini diperkirakan pada sektor industri yang diteliti. Perbedaan ini menunjukkan adanya variabilitas dalam relevansi pengungkapan risiko instrumen keuangan tergantung pada sektor industri dan pasar yang diteliti, serta menunjukkan perlunya penelitian lebih lanjut untuk memahami faktor-faktor yang mempengaruhi relevansi informasi ini dalam berbagai konteks industri, berdasarkan penelitian sebelumnya ketidak-konsistenan hasil terjadi pada industri jasa keuangan di sektor perbankan sehingga hal ini menjadi menarik untuk diteliti kembali di jenis industri yang sama namun di sektor dan negara yang berbeda untuk mengeksplorasi dan mengembangkan hasil penelitian sebelumnya. Selain itu periode

penelitian – penelitian sebelumnya dilakukan pada periode tahun sebelum terjadinya wabah covid 19, saat terjadinya covid 19 menyebabkan turunnya perekonomian secara mikro maupun makro yang menyebabkan tingginya risiko instrumen keuangan yang melekat, hal ini menyebabkan periode covid 19 menjadi menarik untuk diteliti.

Berdasarkan kesenjangan penelitian terdahulu maka masalah penelitian yang akan dijawab pada penelitian ini yaitu apakah pengungkapan risiko instrumen keuangan di sektor industri keuangan lainnya pada saat periode terjadi covid 19 memiliki nilai relevansi terhadap Keputusan investor di pasar modal. Pada penelitian ini sektor industri keuangan yang menarik untuk diteliti yaitu perusahaan di bidang *consumer financing*, perusahaan *consumer financing* merupakan perusahaan yang bergerak di bidang keuangan yang focus pada pembiayaan atau pinjaman untuk memenuhi kebutuhan konsumsi barang dan jasa kepada individu yang pembayarannya akan dilakukan secara kredit atau cicilan dalam jangka waktu tertentu (Baber, 2020). Perusahaan ini memiliki kesamaan dengan perusahaan perbankan yaitu sama-sama bergerak di jasa keuangan dan memberikan jasa pembiayaan namun perbedaannya *consumer financing* lebih mengutamakan jasa pembiayaan atau pinjaman untuk memenuhi kebutuhan konsumsi barang dan jasa sehingga menarik untuk diteliti dimana sebelumnya penelitian di industri keuangan sektor perbankan. Penelitian ini akan menggunakan periode pengamatan selama tiga tahun dimulai pada tahun 2020 hingga 2022 dimana periode tersebut merupakan periode saat terjadinya covid 19. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris yang penting dalam memahami bagaimana investor menilai informasi risiko instrumen keuangan dalam kondisi pasar yang penuh ketidakpastian, serta memperkaya literatur yang ada dengan fokus pada industri yang kurang diteliti dalam konteks ini.

### **Pengungkapan Risiko Pada Instrumen Keuangan**

Pengungkapan risiko instrumen keuangan merupakan praktik dalam memberikan informasi yang transparan mengenai risiko instrumen keuangan yang dihadapi perusahaan atau entitas termasuk juga menjelaskan bagaimana risiko ini mungkin dapat terjadi, dampaknya pada kinerja keuangan perusahaan dimasa depan dan bagaimana langkah langkah mitigasi yang diterapkan oleh perusahaan (Almunawwaroh & Setiawan, 2023). Ada beberapa faktor yang menjadi penentu komponen serta luasnya lingkup pengungkapan risiko instrumen keuangan. Informasi krusial mengenai risiko sistematis yang ditimbulkan dari perubahan lingkungan perusahaan (Dietz et al., 2016). Karakteristik perusahaan seperti ukuran, kemampuan profitabilitas serta tata Kelola perusahaan juga mempengaruhi Tingkat dan kualitas dari pengungkapan risiko (Bahri et al., 2023). Beberapa kondisi ekonomi makro seperti risiko valuta asing, Tingkat suku bunga, risiko kredit dan risiko likuiditas merupakan contoh contoh risiko yang penting dan relevan bagi keputusan para investor (Fatouros et al., 2023).

Di Indonesia praktik pengungkapan informasi mengenai risiko instrumen keuangan diatur pada Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) nomor 107 paragraf 33 sampai 40, yang diungkapkan secara kuantitatif dan secara kualitatif. Adapun pengungkapan risiko instrumen keuangan yang diinstruksikan menurut PSAK 107 yaitu; risiko kredit, risiko likuiditas, Risiko pasar (kurs), risiko pasar ( suku bunga), risiko pasar ( harga).

### **Relevansi Nilai**

Karakteristik kualitatif fundamental yang menjadi indikator berkualitasnya informasi yang terkandung pada laporan keuangan adalah informasi yang dihasilkan relevan dengan kebutuhan pemangku kepentingan (Nicolò et al., 2024). Suatu informasi dikatakan relevan

jika informasi tersebut dapat digunakan untuk memprediksi serta mampu memberikan konfirmasi atas prediksi yang telah di buat sebelumnya (Abubakar et al., 2023). Pengungkapan informasi akuntansi memainkan peran penting dalam membentuk pengambilan keputusan investor dengan menyediakan data penting tentang kinerja keuangan dan tanggung jawab sosial perusahaan, yang membantu dalam penilaian risiko dan perumusan strategi (Bian, 2023). Informasi risiko instrumen keuangan merupakan salah satu informasi yang relevan yang perlu di ungkapkan kepada investor sehingga pengungkapan ini akan memberikan pergerakan bagi para investor terutama di pasar modal (Bian, 2023; Jiang et al., 2024; Tan & Yeo, 2023; Yoro, 2024).

### **Literatur Review Pengungkapan Risiko Keuangan**

Hingga saat ini penelitian mengenai pengungkapan risiko keuangan pada instrument keuangan yang telah dilakukan mencakup dua lingkup tema penelitian yaitu; mengenai praktik pengungkapan informasi risiko keuangan dan dampak serta kualitas dari pengungkapan risiko keuangan. (Al Maghzom et al., 2016) mempelajari factor yang mempengaruhi pengungkapan secara sukarela risiko keuangan dengan menganalisis pengaruh tata kelola perusahaan serta karakteristik demografi top manajemen sebagai factor yang mempengaruhi pengungkapan secara sukarela risiko keuangan di sektor perbankan di negara Arab Saudi. Secara empiris penelitiannya membuktikan bahwa mekanisme tata kelola perusahaan kepemilikan manajerial, komite audit, ukuran dewan direksi serta karakteristik demografi gender merupakan determinan utama perusahaan perbankan di Negara Arab Saudi untuk mengungkapkan informasi risiko keuangan secara sukarela. Dilanjutkan oleh penelitian yang dilakukan oleh (Bufarwa et al., 2020) yang mengeksplorasi faktor pengungkapan risiko keuangan yang membuktikan bahwa mekanisme Tata Kelola perusahaan meliputi pemisahan kepemilikan dan diversifikasi gender dewan eksekutif memiliki effect positif pada pengungkapan risiko keuangan di sektor industrial yang terdaftar di London Stock Exchange. Selain itu pengungkapan sukarela risiko keuangan juga dipengaruhi oleh kondisi keuangan perusahaan yaitu biaya modal dan kinerja keuangan yang diteliti oleh Nahar et al (2016) di sektor perbankan Bangladesh

Tema penelitian berikutnya yaitu penelitian mengenai dampak serta kualitas dari pengungkapan risiko keuangan. (Heinle & Smith, 2017) melakukan penelitian yang berfokus pada bagaimana pengungkapan informasi risiko oleh perusahaan mempengaruhi harga saham, biaya modal, dan perilaku perusahaan dalam menghadapi ketidakpastian terkait arus kas. Hasil penelitian menunjukkan pengungkapan risiko dapat menurunkan biaya modal perusahaan dengan mengurangi premi ketidakpastian serta hasil penelitian juga menunjukkan perusahaan cenderung mengumpulkan dan mengungkapkan lebih banyak informasi risiko ketika risiko arus kas mereka lebih tinggi dari yang diharapkan. (Lobo et al., 2019) menguji dampak kualitas pengungkapan risiko pasar yang diwajibkan oleh U.S. Securities and Exchange Commission melalui Financial Reporting Release No. 48 (FRR No. 48) terhadap efektivitas manajemen risiko dimana hasil penelitiannya membuktikan modifikasi pengungkapan risiko yang lebih tinggi dari yang diharapkan berkorelasi dengan penurunan volatilitas arus kas di masa depan.

Saat ini penelitian mengenai nilai relevansi pengungkapan risiko keuangan telah dilakukan oleh Thai & Birt (2019) meneliti relevansi nilai dari pengungkapan risiko terkait instrument keuangan pada aset keuangan di perusahaan sektor pertambangan di Australia. Pengukuran pengungkapan informasi risiko keuangan disusun menggunakan index pengungkapan yang diatur oleh standard AASB 7 mengenai instrument keuangan. Penelitian

menggunakan model ohlson (1995) yang dimodifikasi sebagai model analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan pengungkapan informasi risiko instrumen keuangan di laporan keuangan memiliki nilai relevansi bagi investor di sektor pertambangan di pasar modal, hal ini menunjukkan bahwa investor menggunakan informasi risiko instrumen keuangan di laporan keuangan dalam proses pengambilan keputusan terkait instrumen keuangan yang dibuktikan dengan adanya hubungan pengaruh dari tingkat pengungkapan informasi terhadap reaksi pasar saham perusahaan di sektor pertambangan di Australia. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa investor banyak memfokuskan pada pengungkapan informasi risiko instrumen keuangan pada risiko likuiditas yang terkandung dalam instrumen keuangan. Namun terdapat penelitian yang memiliki hasil yang berbeda yang menunjukkan bahwa informasi risiko instrumen keuangan di laporan keuangan tidak relevan dengan keputusan investor di pasar modal, hal ini telah dibuktikan melalui penelitian Menezes da Costa Neto et al (2023) di industry keuangan di sektor perbankan negara Brazil.

### **Pengembangan hipotesis**

Staubus. G.J (1961) melalui teori *Usefulness Decision* menjelaskan bahwa ujian utama pelaporan keuangan adalah menyediakan informasi yang berguna bagi pengguna laporan keuangan, terutama investor, dalam membuat keputusan ekonomi yang tepat. Laporan keuangan dikatakan berguna jika informasi yang terkandung dalam laporan keuangan relevan atau merupakan bagian dari proses dalam pengambilan keputusan investor yang diwujudkan atau di manifestasikan pada pergerakan harga saham perusahaan di pasar modal (Nicolò et al., 2024). Sesuai dengan teori efisiensi market hipotesis (EMH) yang dikembangkan oleh Fama (1969) menjelaskan melalui teori efisiensi pasar modal bahwa harga saham perusahaan di pasar merupakan cerminan atau pencerminan dari semua informasi yang diperoleh oleh para investor dan pasar yang merespon secara cepat sehingga dianggap bahwa pasar dalam kondisi yang efisien.

Relevansi nilai berkaitan erat dengan informasi, pengungkapan, dan dampaknya terhadap para pemangku kepentingan. Pasar seringkali dibentuk oleh asimetri informasi, di mana pihak internal perusahaan memiliki akses lebih besar terhadap informasi dibandingkan pihak eksternal (Levy & Lazarovich-Porat, 1995). Dalam konteks ini, hubungan agen-prinsipal menjadi kunci, dengan teori agensi dan signaling yang memberikan perspektif berbeda tentang bagaimana informasi diproses dan diungkapkan (Eisenhardt, 1989). Pandemi COVID-19 memperburuk asimetri informasi di pasar global. Ketidakpastian yang meningkat selama pandemi telah memperkuat kebutuhan akan pengungkapan informasi yang lebih transparan dan relevan, terutama terkait risiko instrumen keuangan. Investor dan regulator kini lebih bergantung pada pengungkapan ini untuk membuat keputusan yang tepat dalam lingkungan pasar yang sangat volatil. Pengungkapan yang efektif menjadi alat krusial untuk mengurangi ketidakpastian, melindungi pemangku kepentingan, dan mempertahankan stabilitas pasar (Bamber & McMeeking, 2016)

Penerapan standar akuntansi internasional seperti IFRS 7 dan adaptasinya di Indonesia melalui PSAK 107 sangat penting. Standar ini dirancang untuk mengurangi asimetri informasi terkait instrumen keuangan, yang relevansinya semakin meningkat selama krisis seperti pandemi COVID-19. Pengungkapan yang jelas mengenai risiko keuangan dapat membantu investor dalam menilai nilai perusahaan secara lebih akurat, yang sangat penting di tengah ketidakpastian yang disebabkan oleh pandemi. Dengan demikian, dapat dihipotesiskan bahwa informasi pengungkapan risiko instrumen keuangan selama pandemi COVID 19 memiliki relevansi nilai bagi para investor yang ditunjukkan melalui adanya

pengaruh pengungkapan risiko instrumen keuangan terhadap harga saham selama pandemi COVID-19:

**H1:** Selama periode pandemi COVID-19, harga saham perusahaan *consumer financing* dipengaruhi oleh pengungkapan informasi risiko keuangan instrumen keuangan.

## 2. METODELOGI PENELITIAN

### *Data dan Sampel Penelitian*

Penelitian ini masih menggunakan industry jasa keuangan seperti penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Menezes da Costa Neto et al., (2023) namun untuk pengembangan hasil penelitian, penelitian ini akan focus pada sektor keuangan lainnya yaitu *consumer financing*. Dipilihnya *consumer financing* sektor ini memiliki kesamaan dengan sektor perbankan selain itu sektor ini memiliki komposisi aset keuangan terutama instrumen keuangan yang besar di komponen assetnya sehingga rentan mengalami risiko keuangan, terutama saat pandemi covid 19 terjadi. Penelitian ini menggunakan 16 perusahaan *consumer financing* sebagai sampel yang diambil semua dari populasi perusahaan *consumer financing* di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan data – data keuangan yang diambil atau berasal dari annual report masing – masing perusahaan sampel yang diakses dan diperoleh langsung dari website perusahaan atau IDX Bursa Efek Indonesia dengan pengamatan selama 3 tahun yaitu 2020, 2021, 2022

### *Definisi dan Pengukuran Variabel Penelitian*

Penelitian ini menggunakan tiga (3) variabel Independen (*DSCORE*) pengungkapan risiko instrumen keuangan, laba persaham (*EPS*) dan nilai buku perusahaan (*BV*). Variabel dependen pada penelitian ini yaitu harga pasar saham 3 bulan setelah penyusunan laporan keuangan (*Price +90*)

#### *Mengukur Pengungkapan Risiko Keuangan Instrumen Keuangan (DSCORE)*

Penelitian menggunakan indeks skor pengungkapan risiko yang telah dikembangkan sebelumnya oleh Thai & Birt (2019) dan Menezes et al (2023) yang disesuaikan dengan item pengungkapan standar akuntansi Indonesia PSAK 107 mengenai pengungkapan instrument keuangan yang terdiri dari 5 risiko keuangan yaitu; risiko kredit, risiko likuiditas, risiko pasar bunga dan risiko pasar harga yang berjumlah 26 item pernyataan yang diungkapkan secara kuantitatif maupun kualitatif. Berdasarkan index pengungkapan yang telah disusun tersebut berikut rumus perhitungan index pengungkapan berdasarkan item pengungkapan yang ada :

$$Dscore = \frac{\text{Jumlah Item yang diungkapkan}}{26 \text{ item}}$$

#### *Pengukuran variabel laba persaham (EPS) dan nilai buku (BV)*

Laba persaham merupakan indikator yang menunjukkan keuntungan dari setiap saham yang di investasikan oleh investor, laba persaham dapat menjadi dasar acuan bagi investor dalam mengestimasi keuntungan yang dapat mereka peroleh. Mengacu pada sebelumnya yang dilakukan oleh Thai & Birt (2019) dan Menezes et al (2023) variabel laba persaham diukur dengan rumus :

$$EPS = \frac{\text{Laba Komprehensif}}{\text{total saham beredar}}$$

Nilai buku perusahaan merupakan indikator yang menunjukkan nilai asli perusahaan jika mengacu pada asli equitas yang berdasarkan pada perhitungan akuntansi yang disajikan di laporan keuangan. Mengacu pada sebelumnya yang dilakukan oleh Thai & Birt (2019) dan Menezes et al (2023) variabel nilai buku perusahaan diukur dengan rumus :

$$BV = \frac{\text{total equitas}}{\text{total saham beredar}}$$

#### Pengukuran harga saham (PRICE)

Harga saham merupakan nilai perusahaan yang ditentukan berdasarkan mekanisme perdagangan di pasar modal. Mengacu pada Ohlson (1995) dan Thai & Birt (2019) penelitian ini mengukur harga saham menggunakan harga saham pada hari ke 90 setelah periode penyusunan laporan keuangan.

#### Metode Analisis

Untuk menganalisis hasil penelitian, digunakan analisis statistika deskriptif rata-rata, nilai maksimum dan minimum untuk mengetahui gambaran atau deskripsi dari kondisi pengungkapan risiko keuangan, laba persaham dan nilai buku pada 16 perusahaan yang dijadikan sampel. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda untuk membuktikan pertanyaan penelitian serta hipotesis dengan data cross section dan model *value relevance* Ohlson (1995) yang dimodifikasi dengan persamaan sebagai berikut:

$$\text{Price}_{it+90} = \beta_0 + \beta_1 \text{DScore}_{it} + \beta_2 \text{EPS}_{it} + \beta_3 \text{BV}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan :

$\text{Price}_{it+90}$  = Harga saham 90 setelah akhir tahun

$\text{DScore}_{it}$  = index pengungkapan risiko instrument keuangan pada tahun pengamatan

$\text{EPS}_{it}$  = Laba persaham perusahaan pada tahun pengamatan

$\text{BV}_{it}$  = Nilai buku perusahaan pada tahun pengamatan

$\varepsilon_{it}$  = Error

Pengungkapan informasi risiko keuangan atas instrument keuangan dikatakan mengandung nilai relevansi jika terbukti secara signifikan dan positif mempengaruhi harga saham hal ini terbukti jika nilai p value signifikansi berada di bawah 0,05 atau 5% yang dibuktikan berdasarkan hasil pengujian regresi linier berganda.

### 3. HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 3.1. Hasil Penelitian

##### Analisis Statistika Deskriptif

**Tabel 1**  
**Analisis Statistika Deskriptif**

| Variabel           | Rata – Rata | Min     | Max      |
|--------------------|-------------|---------|----------|
| <i>DScore (X1)</i> | 66,72 %     | 40,10 % | 89,60 %  |
| <i>EPS (X2)</i>    | 60,84       | - 44,2  | 1085, 61 |
| <i>BV (X3)</i>     | 1380,87     | 95,67   | 8294,21  |
| N                  | 48          |         |          |

Sumber : Data yang diolah, Tahun 2024

Berdasarkan hasil pada tabel satu diatas terlihat bahwa besarnya index pengungkapan risiko keuangan (*Dscore*) 16 perusahaan *consumer financing* selama periode covid 19 tahun 2020 hingga 2022 yaitu sebesar 66,72 % dengan Tingkat pengungkapan tertinggi 89,60 % dan terendah pada Tingkat 40,10 %. Besarnya laba persaham (*EPS*) perusahaan berkisar pada rata – rata Rp. 60,84 dengan laba persaham tertinggi sebesar Rp. 1085,61 dan terendah pada poin

Rp. -44,2. Berdasarkan pada nilai buku perusahaan (*BV*) rata – rata nilai buku perusahaan selama periode covid 19 atau selama tahun 2020 hingga 2022 sebesar Rp. 1380,87 dengan nilai tertinggi sebesar Rp. 8294, 21 dan terendah pada Rp. 95,67.

### Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

#### Uji Asumsi Klasik Normalitas Data

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Normalitas data Jarque- Bera Test**

| Test of Normality |           |    |       |
|-------------------|-----------|----|-------|
| Jarque Bera       | Statistic | df | Sig   |
| Residuals         | 1,034     | 2  | 0,596 |

Sumber: Data yang diolah, Tahun 2024

Berdasarkan hasil uji normalitas data melalui Jarque – Bera Test terlihat bahwa nilai p value signifikansi sebesar 0,596 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat perbedaan atas distribusi data dengan demikian data terdistribusi secara normal

#### Uji Asumsi Klasik Multikolinieritas

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Multikolinieritas Variance Inflation Factor – VIF**

| Variabel | VIF   |
|----------|-------|
| Const    | 36,72 |
| DSCORE   | 1.032 |
| EPS      | 1.024 |
| BV       | 1.054 |

Sumber: Data yang diolah, Tahun 2024

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas melalui *Variance Inflation Factor* (VIF) terlihat bahwa nilai VIF yang dihasilkan ketiga variabel tersebut berada di bawah atau lebih kecil dari 10 sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat masalah multikolinearitas atau

#### Uji Asumsi Klasik Heterogastisitas

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas (Breusch-Pagan Test)**

| Model      | Sum of Square | df | Mean Square | F     | Sig   |
|------------|---------------|----|-------------|-------|-------|
| Regression | 4,538         | 3  | 1.513       | 1,531 | 0,209 |
| Residual   | 43, 544       | 44 | 0,988       |       |       |

Sumber: Data yang diolah, Tahun 2024

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas melalui *Breusch-Pagan Test* terlihat bahwa nilai p value signifikansi sebesar 0,209 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa varians residual berada dalam kondisi dengan demikian maka tidak ada gejala heteroskedastisitas.

#### Uji Autokorelasi

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Autokorelasi (Durbin-Watson Test)**

| Model | Std. Error | Durbin Watson |
|-------|------------|---------------|
| 1     | 1,132      | 2,382         |

Sumber: Data yang diolah, Tahun 2024

Berdasarkan hasil uji autokorelasi melalui *Durbin Watson Test* terlihat bahwa Durbin watson sebesar 2,382 berada di kisaran 1,5 hingga 2,5 atau dekat dengan 2 maka ini menunjukkan bahwa tidak ada autokorelasi yang signifikan dalam residual, maka hasil test ini menunjukkan tidak ada gejala autokorelas

**Tabel 6**  
**Hasil Analisis Regresi Linier Berganda Uji t**

| Variabel           | Coefficient ( $\beta$ ) | Nilai t | P – Value (Sig) |
|--------------------|-------------------------|---------|-----------------|
| <i>DScore (X1)</i> | 4,2371                  | 0,838   | 0,406           |
| <i>EPS (X2)</i>    | 1,8123                  | 7,483   | 0,000           |
| <i>BV (X3)</i>     | 0,4468                  | 8,964   | 0,000           |

Sumber: Data yang diolah, Tahun 2024

Berdasarkan tabel 6 di atas, variabel pengungkapan informasi risiko keuangan atas instrument keuangan (*DScore*) terbukti tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel harga saham (*PRICE*) yang dibuktikan melalui nilai p-value 0,406 lebih besar dari 0,05 meskipun coefficient menunjukkan arah yang positif 4,2371. Variabel laba persaham (*EPS*) terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel harga saham (*PRICE*) yang dibuktikan melalui nilai p-value 0,000 lebih kecil dari 0,05 dan juga berdasarkan nilai coefisient menunjukkan pengaruh yang positif sebesar 1,8123. Variabel nilai buku (*BV*) terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel harga saham (*PRICE*) yang dibuktikan melalui nilai p-value 0,000 lebih kecil dari 0,05 dan juga berdasarkan nilai coefisient menunjukkan pengaruh yang positif sebesar 0,4468. Berdasarkan hasil uji regresi dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang berbunyi selama periode pandemi COVID-19, harga saham perusahaan *consumer financing* dipengaruhi oleh pengungkapan informasi risiko keuangan instrumen keuangan dinyatakan ditolak.

### 3.2. Pembahasan Hasil Penelitian

Hasil penelitian menunjukkan bahwa berdasarkan model Ohlson (1995) terbukti bahwa informasi mengenai keuntungan perusahaan serta nilai buku perusahaan merupakan informasi yang mengandung nilai relevansi bagi para investor yang dibuktikan dengan laba per saham serta nilai buku berpengaruh secara signifikan positif terhadap harga saham pada periode covid 19 di sektor *consumer financing*. Hasil ini tidak berhasil membuktikan bahwa informasi lainnya yaitu pengungkapan risiko keuangan yang terkandung dalam instrument keuangan memiliki nilai relevansi terhadap keputusan investor yang dibuktikan tidak adanya pengaruh signifikan positif pengungkapan informasi risiko keuangan terhadap harga saham di sektor perusahaan *consumer financing* pada periode covid 19.

Meskipun saat covid 19 telah terjadi penurunan kinerja makro dan mikro yang berpotensi mempengaruhi risiko pada nilai aset – aset keuangan pada perusahaan sektor *consumer financing* investor tidak menganggap bahwa informasi risiko keuangan sebagai suatu informasi yang relevan dan memberikan nilai tambah dalam pengambilan keputusan investasi. Investor menganggap bahwa pengungkapan risiko sudah menjadi praktik standar, pasar mungkin tidak menganggapnya sebagai informasi baru atau signifikan selain itu investor di sektor *consumer financing* mungkin lebih fokus pada metrik kinerja operasional seperti pertumbuhan portofolio pinjaman, tingkat bunga, dan margin keuntungan, dibandingkan pengungkapan risiko keuangan. Jika pengungkapan risiko tidak secara langsung berkorelasi dengan kinerja keuangan yang diharapkan, maka pengaruhnya terhadap harga saham mungkin tidak signifikan

Penelitian ini memiliki hasil penelitian yang sama serta mengkonfirmasi kembali penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Menezes da Costa Neto et al., (2023) yang dibuktikan di sektor industri keuangan lainnya, yaitu sektor perbankan di negara Brazil yang sama-sama membuktikan bahwa informasi pengungkapan risiko keuangan pada instrument keuangan tidak memiliki relevansi nilai bagi para investor. Penelitian ini memiliki hasil berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Thai & Birt (2019) pada industri pertambangan yang membuktikan informasi pengungkapan risiko keuangan memiliki relevansi nilai bagi para investor.

#### 4. KESIMPULAN

Penelitian ini telah membuktikan bahwa pengungkapan informasi risiko keuangan pada instrument keuangan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham perusahaan di sektor keuangan *consumer financing* saat periode covid 19 sehingga dapat disimpulkan pengungkapan informasi risiko keuangan tidak memiliki relevansi nilai terhadap keputusan investor. Penelitian ini masih membuktikan model relevansi nilai sebelumnya yang dikembangkan oleh Ohlson (1995) dengan terbuktinya informasi laba per saham dan nilai buku memiliki pengaruh yang signifikan positif terhadap harga saham.

Penelitian ini menggunakan perusahaan sektor keuangan *consumer financing* sebagai objek studi karena dianggap memiliki kesamaan dengan sektor keuangan perbankan, namun mungkin ada ketidaksesuaian pengukuran yang telah dikembangkan sebelumnya, karena PSAK 107 sebenarnya mungkin lebih mendominasi pengungkapan instrument keuangan seperti investasi saham dan obligasi serta surat berharga lainnya. Saran untuk pengembangan penelitian selanjutnya, dapat menggunakan sub sektor keuangan lainnya yang aset keuangannya banyak didominasi instrument keuangan investasi seperti perusahaan *investment* dan *financial holding company*.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Abubakar, M. A., Adamu, S., & Usman, I. (2023). Value Relevance of Accounting Information: Empirical Evidence from Listed Conglomerate Firms in Nigeria. *Path of Science*, 9(8), 3026–3032. <https://doi.org/10.22178/pos.95-18>
- Al Maghzom, A., Aly, D., & Hussainey, K. (2016). Corporate governance and risk disclosure: Evidence from Saudi Arabia. *International Journal of Accounting, Auditing and Performance Evaluation*, 13(2), 145–166. <https://doi.org/10.1504/IJAAP.2019.096748>
- Almunawwaroh, M., & Setiawan, D. (2023). Does audit committee characteristics a driver in risk disclosure? *Cogent Business & Management*, 10(1), 2167551. <https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2167551>
- Baber, H. (2020). Financial inclusion and FinTech. *Qualitative Research in Financial Markets*, 12(1), 24–42. <https://doi.org/10.1108/QRFM-12-2018-0131>
- Bahri, S., Chandrarin, G., & Subiyantoro, E. (2023). How Corporate Characteristics and Good Corporate Governance Affect Risk Management Disclosure. *East African Scholars Journal of Economics, Business and Management*, 6(05), 78–90. <https://doi.org/10.36349/easjebm.2023.v06i05.001>
- Bamber, M., & McMeeking, K. (2016). An examination of international accounting standard-

- setting due process and the implications for legitimacy. *British Accounting Review*, 48(1), 59–73. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2015.03.003>
- Barth, M. E., & Schipper, K. (2008). Financial Reporting Transparency. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 23(2), 173–190. <https://doi.org/10.1177/0148558X0802300203>
- Bian, W. (2023). Analysis of the Influence of Accounting Information Disclosure on Investors' Decision-Making in Corporate Social Responsibility Report. *Transactions on Economics, Business and Management Research*, 3, 160–165. <https://doi.org/10.62051/axdjap82>
- Bufarwa, I. M., Elamer, A. A., Ntim, C. G., & AlHares, A. (2020). Gender diversity, corporate governance and financial risk disclosure in the UK. *International Journal of Law and Management*, 62(6), 521–538. <https://doi.org/10.1108/IJLMA-10-2018-0245>
- Dietz, S., Bowen, A., & Dixon, C. (2016). Climate Value at Risk' of Global Financial Assets. *Nature Climate Change*, 6, 676–679.
- Eisenhardt, K. M. (1989). Agency Theory: An Assessment and Review. *Academy of Management Review*, 14(1), 57–74. <https://doi.org/10.5465/amr.1989.4279003>
- Fatouros, G., Makridis, G., Kotios, D., Soldatos, J., Filippakis, M., & Kyriazis, D. (2023). DeepVaR: a framework for portfolio risk assessment leveraging probabilistic deep neural networks. *Digital Finance*, 5(1), 29–56. <https://doi.org/10.1007/s42521-022-00050-0>
- Ferracuti, E., & Stubben, S. R. (2019). The role of financial reporting in resolving uncertainty about corporate investment opportunities. *Journal of Accounting and Economics*, 68(2), 101248. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2019.101248>
- Guo, K., Guo, X., & Zhang, J. (2023). Financial asset allocation duality and enterprise upgrading: empirical evidence from the Chinese A-share market. *Humanities and Social Sciences Communications*, 10(1), 1–11. <https://doi.org/10.1057/s41599-023-01683-1>
- Heinle, M. S., & Smith, K. C. (2017). A theory of risk disclosure. *Review of Accounting Studies*, 22(4), 1459–1491. <https://doi.org/10.1007/s11142-017-9414-2>
- Imhanzenobe, J. (2022). Value relevance and changes in accounting standards: A review of the IFRS adoption literature. *Cogent Business & Management*, 9(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2039057>
- Jiang, Y., Mao, H., Xiao, G., & Yang, S. (2024). To disclose or not to disclose: Investor sentiment and risk disclosure. *Economics Letters*, 241, 111818. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.econlet.2024.111818>
- Levy, H., & Lazarovich-Porat, E. (1995). Signaling theory and risk perception: An experimental study. *Journal of Economics and Business*, 47(1), 39–56. [https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0148-6195\(94\)00022-6](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0148-6195(94)00022-6)
- Lobo, G. J., Siqueira, W. Z., Tam, K., & Zhou, J. (2019). Does SEC FRR No. 48 disclosure communicate risk management effectiveness? *Journal of Accounting and Public Policy*, 38(6), 1–62. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2019.106696>

- Lunawat, R., Shields, T. W., & Waymire, G. (2021). Financial reporting and moral sentiments. *Journal of Accounting and Economics*, 72(1), 101421. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2021.101421>
- Menezes da Costa Neto, A., Oliveira, A. F. de, Silva, A. M. C. da, & Barbosa, A. (2023). Value relevance of financial risk disclosures. *Journal of Capital Markets Studies*, 7(1), 22–37. <https://doi.org/10.1108/JCMS-06-2022-0024>
- Nahar, S., Azim, M., & Anne Jubb, C. (2016). Risk disclosure, cost of capital and bank performance. *International Journal of Accounting & Information Management*, 24(4), 476–494. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-02-2016-0016>
- Nicolò, G., Santis, S., Incollingo, A., & Tartaglia Polcini, P. (2024). Value Relevance Research in Accounting and Reporting Domains: A Bibliometric Analysis. *Accounting in Europe*, 21(2), 176–211. <https://doi.org/10.1080/17449480.2023.2292654>
- Nogoibaeva, E., Mamatova, N., Derkenbaeva, S., & Omurzakova, U. (2024). Integrated approach to risk analysis in financial statements to ensure economic security of the enterprise. *Economics of Development*, 23(2), 17–26. <https://doi.org/10.57111/econ/2.2024.17>
- Putri, R. L., & Willim, A. P. (2024). Analysis of the effect of assets structure, earning volatility and financial flexibility on capital structure in consumer goods industry sector companies on the Indonesia stock exchange. *LBS Journal of Management & Research*, 22(1), 25–36. <https://doi.org/10.1108/lbsjmr-11-2022-0069>
- Staubus, & G.J. (1961). *A Theory of Accounting to Investors*. University of California Press.
- Tan, H.-T., & Yeo, F. (2023). You have been forewarned! The effects of risk management disclosures and disclosure tone on investors' judgments. *Accounting, Organizations and Society*, 105, 101400. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.aos.2022.101400>
- Thai, K. H. P., & Birt, J. (2019). Do Risk Disclosures Relating to the Use of Financial Instruments Matter? Evidence from the Australian Metals and Mining Sector. *International Journal of Accounting*, 54(4). <https://doi.org/10.1142/S1094406019500173>
- Yoro, M. (2024). Impact of Financial Reporting Transparency on Investor Decision-Making. *American Journal of Accounting*, 6(1), 25–36. <https://doi.org/10.47672/ajacc.1785>