



BAB I PENDAHULUAN



Hak Cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

A. Latar belakang

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Krisis keuangan 2007-2009 dapat dibagi menjadi dua fase. Fase pertama yaitu, fase dari Agustus 2007 sampai Agustus 2008 berasal dari kerugian pada segmen yang relatif kecil dari sistem keuangan Amerika Serikat (AS) yaitu, *subprime mortgage*. Berawal ketika bank Prancis BNP Paribas membekukan pencairan saham yang dimiliki di beberapa reksa dana besar uang. Pada pertengahan September 2008 krisis keuangan memasuki fase yang jauh lebih berbahaya. Dalam waktu singkat, bank investasi Lehman Brothers dan perusahaan asuransi AIG runtuh. (Mishkin, 2010)

Setelah Lehman Brothers dinyatakan bangkrut, dampak krisis keuangan telah semakin berimbas ke sektor riil, angka penjualan eceran di Amerika Serikat (AS) dan berbagai negara di Eropa tercatat terus menurun. Dampak krisis finansial global ke Indonesia lebih banyak ditransmisikan lewat jalur perdagangan atau makroekonomi dibandingkan jalur finansial. Dampak krisis melalui jalur perdagangan berpotensi sangat signifikan mempengaruhi perekonomian nasional (Bank Indonesia, 2009).

Krisis keuangan secara global dianggap sebagai penyebab utama penurunan tingkat perekonomian di seluruh dunia. Beberapa perusahaan mengalami keruntuhan, spekulasi pasar terfokus pada perusahaan pemerintah yang begitu besar yang kemungkinan mengalami kegagalan. Mengapa perusahaan besar atau kecil perlu di lindungi dari kegagalan? Bagi perusahaan, jawabannya berpusat pada risiko sistematis (*systematic risk*). Risiko sistematis mengacu pada kemungkinan peristiwa pemicu, seperti kegagalan

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



perusahaan, akan sangat berdampak serius mengganggu perusahaan atau pasar lain dan merugikan ekonomi yang lebih luas (Bullard et al.2009).

Perusahaan pada umumnya dievaluasi dengan menggunakan pengukuran risiko pasar dan informasi akuntansi. Penilaian yang layak untuk penelitian perusahaan tergantung dari tujuannya dan kondisi-kondisi dimana pengukuran tersebut diterapkan. Contohnya, jika investor terdiversifikasi dengan baik maka akan mempertimbangkan untuk menambahkan saham suatu perusahaan kedalam portfolionya dan akan menggunakan resiko pasar perusahaan sebagai pengukuran risiko yang layak. Jika regulator menilai kesehatan keuangan perusahaan, maka pengukuran lebih diutamakan menggunakan variabel-variabel akuntansi. Pengukuran-pengukuran ini mungkin akan berbeda karena dipengaruhi oleh lingkungan ekonomik dan kepentingan relatifnya yang berubah sepanjang waktu (Agusman et al.2008).

Penelitian Brewer dan Lee (1986) menemukan adanya hubungan yang signifikan antara pengukuran risiko akuntansi dan pengukuran risiko pasar modal di industri perbankan di Amerika Serikat. Elyasiana dan Mansur (2005) menguji hal yang sama namun menggunakan data perbankan di Jepang, hasil penelitiannya menunjukkan bahwa terdapat hubungan antara risiko pasar dan variabel-variabel akuntansi. Hasil penelitian Agusman et al (2008) menunjukkan bahwa risiko spesifik perusahaan di negara-negara Asia lebih penting dari pada risiko sistematis

Risiko sistematis dapat didefinisikan atas kemungkinan dari kerugian yang timbul dari kekuatan yang terjadi secara luas dalam perekonomian dan mempengaruhi jumlah perusahaan yang banyak (Abdelghany, 2005). Risiko sistematis juga dapat didefinisikan sebagai risiko dari sebuah peristiwa yang memicu hilangnya nilai ekonomi atau kepercayaan diri, dan peningkatan ketidakpastian terkait sebagian besar sistem keuangan yang cukup

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta dimiliki IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



serius untuk kemungkinan besar memiliki dampak buruk yang signifikan terhadap ekonomi riil (Gerlach, 2009). Salah satu risiko yang dihadapi investor dalam dokumen dan instrumen yang dapat dinegosiasikan adalah risiko sistematis (Moeinadin et.al, 2014)

Beberapa para peneliti terdahulu memfokuskan pada masalah tentang hubungan antara dua pengukuran risiko, (Abdullah, 2003; Agusman et al. 2008; Dhoubi dan Mamoghli, 2009; dan Nichita and Vulpoi, 2016) yang menguji hubungan antara risiko pasar yang ditunjukkan dengan profitabilitas, *leverage risk*, *liquidity risk and credit risk* terhadap risiko informasi akuntansi. Profitabilitas adalah jumlah uang yang bisa dihasilkan perusahaan dengan sumber daya apapun yang dimiliki perusahaan (Velnampy dan Niresh, 2014). Profitabilitas juga didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih positif dari investasi pada aset (Berríos, 2013). Terdapat hubungan antara profitabilitas terhadap risiko dimana Risiko perusahaan terlihat dari volatilitas portofolio aset perusahaan dengan ukuran standar modal perusahaan yang terdefinisi dalam rasio modal (Bahsir, 1999). Penelitian terdahulu (Abadi et.al 2012; Nichita dan Vulpoi, 2016) menemukan adanya hubungan negatif yang signifikan antara profitabilitas dengan risiko pasar perusahaan. namun penelitian yang dilakukan Al-Jarrah (2012) dan Agusman et.al, (2008) menemukan adanya hubungan positif yang signifikan antara profitabilitas dengan risiko pasar, sedangkan penelitian yang lainnya (Agusman et.al, 2008; Abdulah. 2003; Dhoubi Roudha dan Chokri Mamoghli, 2009) tidak berhasil menemukan hubungan antara profitabilitas dengan risiko pasar perusahaan.

Berkaitan dengan risiko, terdapat dua penjelasan umum tentang *leverage*. Penjelasan pertama didasari pada hubungan antara volatilitas dan tingkat pengembalian yang diinginkan, ketika volatilitas meningkat, tingkat pengembalian yang diharapkan cenderung meningkat, yang menyebabkan penurunan harga saham. Penjelasan kedua didasarkan pada

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBKKG.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



financial leverage. Ketika harga saham turun, *leverage* keuangan meningkat, mengarah ke peningkatan volatilitas *return* saham (Aydemir et al,2007). Leverage juga dapat didefinisikan sebagai pembiayaan hutang jangka panjang yang meningkatkan kinerja keuangan serta keberhasilan organisasi (Hussan, 2016). Tingkat leverage yang tinggi menunjukkan ada peningkatan risiko perusahaan (Nichita dan Vulpoi, 2016). Penelitian (Nichita dan Vulpoi, 2016) menemukan adanya pengaruh positif antara *leverage* dengan risiko pasar. Penelitian yang dilakukan (Al-Jarrah, 2012) menemukan adanya hubungan negatif yang signifikan antara *leverage* dengan risiko pasar. Dilain pihak penelitian yang dilakukan oleh (Agusman et.al, 2008; Abdulah. 2003; Dhouibi Roudha dan Chokri Mamoghli, 2009) tidak berhasil menemukan hubungan antara leverage dengan risiko pasar. Likuiditas memiliki konsep yang luas dan sulit dipahami, pada umumnya menunjukkan kemampuan untuk melakukan perdagangan dalam jumlah yang besar dengan cepat, biaya rendah, dan tanpa mengubah harga (Pastor and Stambaugh, 2003). Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk mendanai asset dan memenuhi kewajiban karena jangka waktu, tanpa menimbulkan kerugian yang tidak dapat diterima (Bank for international settlement, 2008). Risiko likuiditas juga merupakan risiko tambahan karena waktu dan ukuran perdagangan (Cetin et al,2003). Perekonomian sangat terpengaruh dengan perubahan risiko likuiditas (Freixas et al, 2000). Jika seorang manajer mengetahui bahwa ada hubungan erat antara indikator likuiditas dan beta pasar, manajer harus membuat keputusan pembiayaan agar tidak mempengaruhi indeksnya secara negatif, karena dapat berdampak meningkatkan risiko keputusan (Amorim et.al, 2012). Hal ini didukung dengan hasil dari penelitian (Dhouibi Roudha dan Chokri Mamoghli, 2009 ;Amorim et.al, 2012; Idrisi,2013) yang menemukan adanya hubungan antara likuiditas dengan risiko pasar namun

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBKKG.



penelitian (Agusman et.al, 2008; Abdullah, 2003; dan Al-Jarrah, 2012) tidak menemukan adanya pengaruh likuiditas terhadap risiko pasar.

Dalam 30 tahun terakhir, derivatif menjadi semakin penting dalam keuangan. *Future* dan *option* merupakan kontrak yang paling banyak diperdagangkan di seluruh dunia. Terdapat banyak tipe dari *forward contracts*, *swaps*, *options*, dan derivatif lainnya yang diakui oleh institusi keuangan (hull, 2012). Derivatif keuangan adalah instrumen keuangan yang terkait dengan komoditas tertentu, dan dimana risiko keuangan tertentu dapat diperdagangkan di pasar keuangan dengan hak mereka sendiri (Statistics Department International Monetary Fund, 1998). Derivatif adalah perjanjian keuangan yang umumnya berbentuk *forward*, *swaps*, *options* dan *futures*, yang nilainya didasarkan pada nilai aset keuangan fundamental lainnya seperti saham, obligasi, hipotek, komoditas, dan valuta asing (Keffala, 2013). Instrumen derivatif sebagai alat keuangan yang sangat populer digunakan untuk lindung nilai (*hedging*) atas risiko perubahan harga pasar yang merugikan, salah satu risiko yang paling penting adalah ketidakpastian mengenai nilai tukar mata uang asing masa depan dan tingkat suku bunga. Perubahan di pasar keuangan telah meningkatkan penggunaan instrumen derivatif (*forward*, *futures*, *swap*, dan *opsi*) untuk melindungi eksposur risiko di seluruh dunia (Tóth Kornél, 2014). Selain digunakan untuk lindung nilai, derivatif juga dapat digunakan sebagai spekulasi. Istilah spekulasi diartikan sebagai pembentukan sebuah teori atau dugaan tanpa bukti kuat atau sebagai investasi pada saham, properti dengan harapan keuntungan namun dengan risiko kerugian (Oxford Dictionaries, 2014). Perdagangan spekulatif telah menjadi lebih menarik karena menawarkan kemungkinan keuntungan yang lebih tinggi dan sekaligus pada saat yang sama lebih berbahaya karena secara ekuivalen meningkatkan risiko kerugian (Drutarovská, 2014). Cara membedakan antara aktivitas lindung nilai dan spekulatif adalah dengan memeriksa penggunaan derivatif

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI IKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



dalam pengaturan data panel. Jika eksposur operasi perusahaan terhadap risiko yang dapat didominasi (yaitu mata uang, komoditas dan tingkat suku bunga) cukup stabil sepanjang waktu, maka lindung nilai harus dicirikan oleh komponen kegiatan manajemen risiko yang juga stabil sepanjang waktu. Aktivitas spekulatif, di sisi lain, akan berbeda dengan kondisi pasar dan oleh karena itu lebih mungkin ditangkap oleh komponen transitori (Chernenko, 2011).

Terdapat *gap* hasil penelitian tentang pengaruh penggunaan derivatif terhadap kinerja perusahaan. Said (2011) menemukan bahwa penggunaan derivatif berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan di Amerika Serikat. Hasil penelitian tersebut mendukung penelitian sebelumnya (Rivas et al.2006) yang menemukan bahwa efisiensi perusahaan di Amerika Latin meningkat berkaitan dengan penggunaan derivatif. Berlawanan dengan hasil penelitian tersebut, Keffala (2013) dengan menggunakan data perusahaan di beberapa negara menemukan adanya pengaruh negatif penggunaan derivatif terhadap kinerja perusahaan. Namun dalam penelitian Keffala sebelumnya (Keffala dan Pereti 2011) menemukan bahwa *forward* dan *swap* berpengaruh negatif terhadap risiko *leverage* dan risiko *liquiditas*, sedangkan *options* berpengaruh positif terhadap risiko *leverage* dan risiko *credit*. Selain itu ditemukan juga bahwa *option* berpengaruh negatif terhadap risiko total. Namun penelitian terbaru Kornél Tóth (2014) menemukan adanya hubungan positif antara *future* dan *forward* terhadap risiko *liquiditas* dan risiko kredit, *future* dan *forward* tidak memiliki hubungan terhadap risiko *leverage*, dalam penelitian ini *swap* terdapat hubungan positif yang lemah terhadap risiko *leverage* dan *swap* juga terdapat hubungan positif terhadap risiko kredit namun *swap* tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap risiko *liquiditas*, selain itu ditemukan juga bahwa *option* memiliki hubungan negatif terhadap risiko *leverage*, risiko *liquiditas*, dan risiko kredit.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBKKG.



Berdasarkan uraian di atas, penelitian ini bertujuan untuk menguji kembali pengaruh variabel-variabel akuntansi terhadap risiko pasar (risiko total, risiko sistematis dan risiko spesifik). Selain itu, penelitian ini memperluas variabel-variabel akuntansi yang diukur dengan menambahkan variabel instrumen derivatif yang diuji pengaruhnya terhadap risiko pasar, sehingga variabel-variabel yang menentukan risiko pasar akan lebih komprehensif. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi tambahan bukti empiris yang dapat mendukung hasil-hasil penelitian terdahulu, khususnya berkaitan dengan pengukuran akuntansi dan derivatif untuk mengukur risiko pasar.

B. Batasan masalah

Berdasarkan uraian tersebut diatas, maka batasan masalah untuk penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah informasi akuntansi berpengaruh terhadap risiko pasar?
2. Bagaimana pengaruh risiko profitabilitas, risiko *leverage* dan risiko likuiditas terhadap risiko pasar?
3. Apakah penggunaan instrumen derivatif berpengaruh terhadap risiko pasar?
4. Bagaimana pengaruh *forwards*, *futures*, *options* dan *swap* terhadap risiko pasar?

C. Batasan penelitian

Penelitian ini dibatasi pada pengukuran akuntansi (profitabilitas, *leverage* dan likuiditas), serta penggunaan instrumen derivatif (*forwards*, *futures*, *options*, dan *swap*) terhadap risiko pasar di perusahaan-perusahaan perdagangan Indonesia yang melakukan *listing* di Bursa Efek Indonesia dengan data laporan keuangan tahun 2010-2016.



D. Rumusan masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, batasan masalah, dan batasan penelitian yang telah dibahas, maka peneliti merumuskan masalahnya sebagai berikut “Bagaimana pengukuran risiko akuntansi, dan penggunaan instrumen derivatif terhadap risiko pasar Industri perdagangan di Indonesia?”.

E. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini untuk menganalisis dan mengetahui :

1. Pengaruh informasi akuntansi terhadap risiko pasar
2. Pengaruh risiko profitabilitas, risiko *leverage*, risiko kredit, dan risiko likuiditas terhadap risiko pasar
3. Pengaruh penggunaan instrumen derivatif terhadap risiko pasar
4. Pengaruh *forwards, futures, options*, dan *swap* terhadap risiko pasar

F. Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini terbagi menjadi dua , yaitu manfaat secara teoritis dan manfaat secara praktis.

1. Manfaat Teoritis

Secara teoritis, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan bukti empiris atau referensi bagi perkembangan ilmu akuntansi keuangan tentang risiko akuntansi, risiko pasar, serta risiko penggunaan instrumen derivatif.

2. Manfaat Praktis

Secara praktis, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan yang bermanfaat bagi:

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



- a) Bagi Perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu manajer dan pembuat kebijakan perusahaan dalam pengambilan keputusan berkaitan dengan penggunaan informasi akuntansi dan instrumen derivatif sehingga dapat membantu mengurangi risiko investasi.
- b) Bagi Investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi masukan yang bermanfaat bagi para investor tentang risiko informasi akuntansi dan penggunaan instrumen derivatif oleh perusahaan dalam pengambilan keputusan investasinya.
- c) Bagi Peneliti, hasil penelitian diharapkan dapat memberi tambahan bukti empiris yang dapat mendukung hasil-hasil penelitian terdahulu dan menjadi tambahan referensi atau masukan mengenai pengaruh informasi akuntansi dan instrumen derivatif terhadap risiko pasar.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.