KWIK KIAN GIE
SCHOOL OF BUSINESS
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 IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
© Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Telaah Pustaka

1. Risiko

Beberapa peneliti telah mendefinisikan pengertian dari risiko dalam konteks yang berbeda-beda, Gitman dan Zutter (2015:58) mendefinisikan risiko adalah kemungkinan hasil aktual mungkin berbeda dari yang diharapkan. Risiko merupakan perhatian utama bagi semua jenis perusahaan baik keuangan dan non-keuangan mengingat risiko tersebut menyertai bisnis normal mereka (Al-jarrah, 2012). Risiko dikaitkan dengan kemungkinan kejadian tertentu yang tidak menguntungkan akan terjadi (Amorim et al, 2012). Risiko dalam pengertian finansial merupakan variabilitas, ketidakpastian transaksi atau portofolio (Chance dan Brooks, 2010).

risiko dapat dibedakan menjadi dua (2) yaitu risiko keuangan (*financial risk) dan* risiko non-keuangan *(non-financial risk)* Goyal (2010).

a. Risiko non-keuangan

Risiko non-keuangan mengacu pada risiko yang dapat mempengaruhi pertumbuhan bisnis perusahaan, pemasaran produk dan layanannya, kemungkinan kegagalan strategi yang ditujukan untuk pertumbuhan bisnis dan lain-lain. Risiko ini mungkin timbul karena kegagalan manajemen, persaingan, tidak tersedianya Produk atau layanan yang sesuai faktor eksternal.

1) Risiko operasional mengacu pada potensi kerugian akibat berbagai kelemahan operasional termasuk sistem yang tidak memadai, kegagalan manajemen, pengendalian yang salah, kecurangan, dan kesalahan manusia. Risiko operasional

sering mencakup risiko bencana alam, buatan manusia dan risiko non finansial lainnya (Crouhy et al, 2013).

2) Risiko hukum muncul untuk berbagai alasan. Hal ini berkaitan erat dengan risiko operasional serta risiko reputasi. Misalnya suatu *counterparty* mungkin tidak memiliki wewenang hukum untuk terlibat dalam transaksi yang berisiko.

3) Risiko bisnis mengacu pada risiko dunia bisnis yang klasik, seperti ketidakpastian tentang permintaan produk, atau harga yang dapat dikenakan untuk produk tersebut, atau biaya untuk memproduksi dan memberikan produk.

4) Risiko strategis mengacu pada risiko investasi yang signifikan dimana ada ketidakpastian yang tinggi tentang kesuksesan dan profitabilitas. Jika usaha itu tidak berhasil, maka perusahaan biasanya akan mengalami *write-off* dan reputasinya di antara investor akan rusak.

5) Risiko reputasi dapat dibagi menjadi dua, kepercayaan bahwa perusahaan dapat dan akan memenuhi janjinya kepada pihak lawan dan kreditur; Dan keyakinan bahwa perusahaan itu adalah dealer yang adil dan mengikuti praktik etis.

6) *Funding risk* dijabarkan sebagai *funding liquidity* dan *funding liquidity risk*. *Funding liquidity* didefinisikan sebagai kemampuan untuk menyelesaikan kewajiban dengan segera. Akibatnya, bank tidak likuid jika tidak mampu menyelesaikan kewajiban pada waktunya. Dalam hal ini, *default* bank, pemegang saham, dan deposan akan mengalami kerugian. Dengan melihat pada definisi *funding liquidity* dapat dikatakan bahwa *funding liquidity risk* didorong oleh kemungkinan selama jangka waktu tertentu, bank tidak dapat menyelesaikan kewajiban dengan segera. Secara khusus *funding liquidity risk* memiliki dua komponen diantaranya adalah arus masuk dan keluar uang masa depan *(random)*

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
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 IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
© Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

dan harga masa depan untuk memperoleh likuiditas pendanaan dari sumber yang berbeda (Drehmann dan Nikolaou, 2009).

b. Risiko keuangan

Risiko keuangan merupakan risiko yang berhubungan dengan perubahan faktor-faktor seperti tingkat bunga, harga saham, harga komoditas, dan nilai tukar (Chance dan Brooks, 2010). CPA Australia (2015) menyatakan terdapat dua karakteristik mengenai risiko keuangan:

1) Risiko finansial adalah sebagai peristiwa yang merugikan atau tidak menguntungkan. Kejadian buruk mungkin terjadi misalnya pengumuman oleh *Reserve Bank* mengenai kenaikan suku bunga; *Default* pembayaran faktur oleh pelanggan; Kebakaran di gudang yang menyebabkan kerusakan aset yang signifikan, kehilangan persediaan dan mengakibatkan kerugian bagi kondisi keuangan bisnis. Peristiwa juga bisa menjadi skenario atas keadaan keuangan masa depan yang akan datang.
2) Risiko finansial adalah sebagai perubahan atau pergerakan yang merugikan atau tidak menguntungkan dalam parameter keuangan seperti harga, jumlah atau jangka waktu jatuh tempo.

Crouhy et al. (2013) membagi dua risiko keuangan yaitu risiko pasar *(market risk)* dan risiko kredit *(credit risk)*

a) Risiko kredit

Risiko kredit didefinisikan sebagai kemungkinan kerugian yang terkait dengan penurunan kualitas kredit peminjam atau pihak lawan (Goyal, 2010), dimana risiko kredit merupakan salah satu risiko utama pada perusahaan perbankan yang ada disemua aktivitas yang menghasilkan laba (National Banks, 2001) Risiko kredit

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
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 IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
© Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

merupakan kemungkinan bahwa kerugian dapat terjadi dari kegagalan pihak lain untuk melakukan pembayaran sesuai dengan persyaratan kontrak (CIMA, 2008). Risiko kerugian ekonomi akibat kegagalan mitra pengimbang (*counterparty*) untuk memenuhi kewajiban kontraktualnya, atau meningkatnya risiko gagal bayar selama jangka waktu transaksi Crouhy et al. (2013:23).

b) Risiko pasar

J.P.Morgan (2013) mendefinisikan risiko pasar sebagai risiko yang mengacu pada sensitivitas aset atau portofolio terhadap pergerakan pasar secara keseluruhan seperti suku bunga, inflasi, ekuitas, mata uang dan properti. Sedangkan Mourik (2003) menyatakan bahwa risiko pasar berkaitan dengan volatilitas dari selisih antara nilai pasar aset dan kewajiban dalam jangka waktu tertentu karena perubahan harga aset, dan menurut IFRS 7 (2005) meyatakan risiko pasar sebagai sebuah risiko nilai wajar atau arus kas masa depan suatu instrumen keuangan akan berfluktuasi karena adanya perubahan harga pasar. Crouhy et al. (2013) menyatakan risiko pasar adalah risiko dari perubahan harga pasar keuangan dan tingkat suku bunga yang akan mengurangi nilai suatu sekuritas atau portofolio. Risiko pasar di jabarkan sebagai berikut:

1) Risiko suku bunga (*interest rate risk)* adalah potensial kerugian yang disebabkan oleh pergerakan yang berlawanan dengan keinginan dari perubahan suku bunga. Risiko suku bunga lebih mempengaruhi obligasi langsung dari pada saham biasa, tetapi tetap mempengaruhi keduanya dan merupakan pertimbangan yang sangat penting bagi banyak investor.
2) Risiko harga saham adalah kerugian potensial yang disebabkan oleh pergerakan perubahan harga saham yang berlawanan dengan keinginan. Hal ini terjadi pada seluruh instrumen yang menggunakan harga wajar sebagai bagian dari penilaian.

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
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 IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
© Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

3) Risiko nilai tukar adalah kerugian potensial yang disebabkan oleh perubahan harga yang berlawanan dengan keinginan dari valuta asing. Risiko ini terjadi pada seluruh nilai tukar yang terkait dengan produk dan posisi yang dihargai dari valuta asing berbeda dengan valuta yang menjadi dasar laporan bank.

4) Risiko harga komoditas adalah kerugian potensial yang disebabkan oleh perubahan harga yang berlawanan dengan keinginan dari harga komoditas. Hal ini berlaku bagi seluruh komoditas dan setiap komoditas derivatif.

5) Risiko 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).

Beberapa peneliti (Abdullah, 2003; Dhouibi and Mamoghli, 2009; Agusman et al, 2008; dan Nichita and Vulpoi, 2016) mengukur risiko profitabilitas dengan menggunakan pendekatan dua ratio, yang pertama adalah koefisien variasi laba perlembar saham yang diukur dengan :

a). Koefisien variasi laba per-lembar saham biasa (*earning per-ordinary share)*

*Earning Per-ordinary Share (*EPS) menggambarkan laba bersih perusahaan yang diterima oleh setiap saham. EPS digunakan untuk mengukur akuntansi dan diharapkan memiliki hubungan positif antara variabel risiko sistematis dan risiko total. Koefisien variasi menggambarkan risiko dimana semakin berfluktuasi laba maka samakin tinggi risiko yang dihasilkan (Abdullah, 2003).

b). Standar Deviasi Return On Assets

Return On Assets (ROA) menggambarkan seberapa efektif sebuah perusahaan menggunakan aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba yang diinginkan, tingkat pengembalian total aset yang tinggi dapat menjadi hasil

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie
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 IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

dari margin keuntungan yang tinggi (ANTA, 2003). Standar deviasi menggambarkan volatilitas, karena semakin besar volalitas laba, maka semakin besar ketidakpastian laba yang diterima oleh perusahaan (SEI, 2014).

6) leverage

Leverage digambarkan sebagai penggunaan uang pinjaman untuk melakukan investasi dan *return* dari investasi tersebut, semakin tinggi leverage semakin berisiko bagi perusahaan (Hussan, 2016). leverage sering digunakan oleh inverstor maupun pengusaha untuk menghasilkan keuntungan yang lebih besar atas aset mereka. namun, dengan menggunakan leverage tidak menjamin kesuksesan, dan dapat membuat kerugian yang lebih besar pada tingkat leverage yang tinggi (Alaghi, 2011). Tingkat leverage yang tinggi menunjukan ada peningkatan risiko perusahaan (Nichita dan Vulpoi, 2016). Beberapa peneliti (Jarvela, 2009; Nichita and Vulpoi, 2016;dan Shaari et al, 2013) mengukur *leverage* ini dengan menggunakan *debt to equity ratio (DER).*

$$DER = \frac{\textit{total debt}}{\textit{Equity}}$$

Leverage merupakan pendanaan operasi perusahaan dengan menggunakan hutang dibandingkan pendanaan dari ekuitas, bagi kreditor, peningkatan ekuitas lebih memberikan perlindungan dari kerugian dibandingkan penggunaan hutang, penurunan tingkat ekuitas mengurangi perlindungan kreditor terhadap kerugian dan meningkatkan risiko kredit. Semakin besar proporsi hutang, semakin besar pokok dan bunga pinjaman yang harus dibayarkan, serta semakin besar kemungkinan perusahaan gagal bayar hutang sehingga meningkatkan risiko pasar perusahaan (Subramanyam, 2014).

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie
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 IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

7) Risiko likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk mendanai asset dan memenuhi kewajiban pada saat jatuh tempo, tanpa menimbulkan kerugian yang tidak dapat diterima (Bank for international settlement, 2008). Risiko likuiditas adalah risiko ketidakmampuan mengakses dana, atau memiliki dana yang tidak mencukupi untuk membayar kreditor dan hutang lainnya (CPA Australia, 2015). Risiko likuiditas dibedakan menjadi *funding liquidity risk* dan *trading liquidity risk. Funding liquidity risk* sering dihubungkan dengan kemampuan perusahaan untuk memperoleh uang kas yang dibutuhkan untuk melunasi hutang-hutangnya; untuk memenuhi kebutuhan kas, margin, dan persyaratan pinjaman dari pihak luar; dan untuk memenuhi pengembalian modal. *Trading liquidity risk* atau sering disebut juga *liquidity risk* itu merupakan risiko sebuah perusahaan yang tidak mampu melakukan suatu transaksi pada harga pasar yang berlaku karena perusahaan tidak berkeinginan bertransaksi pada harga tersebut. Namun jika transaksi tidak dapat ditunda maka transaksi tersebut menyebabkan kerugian yang besar bagi perusahaan (Crouhy et al, 2013). Beberapa peneliti (Agusman et al, 2008; dan Al-Jarrah, 2012) mengukur risiko likuiditas dengan menggunakan *the ratio of liquid-asset-to-total-assets (LIQATA)*

$$LIQATA = \frac{liquid\ assets}{total\ assets}$$

Semakin tinggi rasio tersebut menunjukan semakin besar investasi perusahaan dalam aset lancarnya dan meningkatkan risiko pasar perusahaan sehingga perlu analisis lebih lanjut atas komponen-komponen aset lancar tersebut, kualitas aset lancar yang rendah akan meningkatkan risiko pasar perusahaan, seperti semakin besar jumlah *inventory* yang dimiliki perusahaan akan meningkatkan rasio tersebut, hal ini dapat meningkatkan risiko likuiditas ketika

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie
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 IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

kualitas *inventory* tersebut rendah yaitu seperti *inventory* tidak dapat dijual, kadaluarsa, kehilangan serta meningkatkan biaya gudang, komponen lainnya adalah tagihan piutang, ini juga dapat meningkatkan risiko likuiditas karena ketidaktertagihannya (*Uncollectible receivable*) (Subramanyam, 2014).

2. Pengukuran Risiko Pasar

Berikut dijelaskan pengukuran risiko pasar yang banyak digunakan para peneliti:

a. Risiko pasar

CMR=*f*(*Total Risk, Leverage, Credit Risk, Liquidity Risk, Control Variables*) + error

Dimana CMR representasi dari *Capital Market Risk.* Risiko pasar diukur berdasarkan risiko total (*total risk),* risiko sistematis *(the systematic risk),* dan risiko spesifik (*the specific risk) (*Dhouibi dan Mamoghli, 2009).

Dengan formulanya sebagai brikut:

$$R_{it} = \alpha + \beta R_{mt} + e_{it}$$

Keterangan :

R_{it} = *Rate of return* dari sekuritas i pada periode t, dihitung berdasarkan harga saham rata-rata harian per tahun. Dengan menggunakan rumus : $P_{it} - P_{it-1}/P_{it-1}$

α = *Intercept*

β = koefisien *market* beta dari sekuritas i

Rmt = *Rate of return* pasar pada periode t yang diukur dengan menggunakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), dengan rumus : $IHSG_t$-$IHSG_{t-1}/IHSG_{t-1}$

e_{it} = kesalahan pengganggu merupakan penyimpangan dari regresi

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie
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 IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

KWIK KIAN GIE
SCHOOL OF BUSINESS

b. Risiko Total

risiko total adalah gabungan antara risiko sistematis dan risiko spesifik untuk menentukan apakah perubahan risiko disebabkan oleh komponen sistematis. Risiko spesifik juga sering digambarkan sebagai risiko tidak sistematis. Jadi risiko total adalah gabungan antara risiko sistematis dan risiko spesifik (Cheng et al, 2011).

c. Risiko sistematis

risiko sistematis adalah risiko yang terkait dengan pasar atau ekonomi secara keseluruhan, risiko kegagalan satu atau lebih lembaga keuangan yang akan memicu lebih banyak kegagalan, yang pada akhirnya mengarah pada pemecahan sistem keuangan (Chance dan Brooks, 2010). Menurut Crouhy et al. (2013) risiko sistematis secara finansial terfokus pada potensi kegagalan satu institusi untuk menciptakan reaksi berantai atau efek domino terhadap institusi lain dan akibatnya dapat mengancam stabilitas pasar keuangan dan bahkan ekonomi global. 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).

d. Risiko Spesifik

risiko spesifik merupakan risiko keamanan atas faktor spesifik dan bukan risiko yang berasal dari pasar secara keseluruhan (Chance dan Brooks, 2010). risiko spesifik sering disebut sebagai risiko perusahaan non-sistemik atau risiko individu yaitu risiko yang meningkat oleh faktor internal yang berada dalam kekuasaan perusahaan. Risiko ini meningkat jika perusahaan gagal bereaksi terhadap perubahan lingkungan bisnis yang dijalankannya (Pyka dan Kosmala, 2012).

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie
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 IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

KWIK KIAN GIE
SCHOOL OF BUSINESS

3. Informasi keuangan

Dalam kerangka dasar penyusunan dan penyajian laporan keuangan Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) 1 No. 12 (2015) menyatakan bahwa tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu entitas yang bermanfaat bagi sejumlah besar pengguna dalam pengambilan keputusan ekonomi. Dalam PSAK 1 No. 7 (2015) menyatakan bahwa laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai cara, sebagai contoh, sebagai laporan arus kas, atau laporan arus dana), catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan. Di samping itu juga termasuk skedul dan informasi tambahan yang berkaitan dengan laporan tersebut, sebagai contoh, informasi keuangan segmen industri dan geografis serta pengungkapan pengaruh perubahan harga. Akan tetapi, laporan keuangan tidak mencakup *item* tertentu seperti laporan manajemen, analisis dan pembahasan umum oleh manajemen dan *item* serupa yang dapat termasuk dalam laporan keuangan atau laporan tahunan.

Kinerja perusahaan adalah suatu usaha formal yang dilaksanakan perusahaan untuk mengevaluasi efisiensi dan efektivitas dari aktivitas perusahaan yang telah dilaksanakan pada periode waktu tertentu. Kinerja keuangan adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumber daya yang dimilikinya (IAI, 2007). Dari pengertian di atas dapat ditarik kesimpulan bahwa kinerja keuangan adalah usaha formal yang dilakukan oleh perusahaan yang dapat mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba, sehingga dapat melihat prospek, pertumbuhan, dan potensi perkembangan perusahaan dengan mengandalkan sumber

© Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie
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 IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

daya yang ada. Suatu perusahaan dapat dikatakan berhasil apabila telah mencapai standar dan tujuan yang telah ditetapkan.

Weygandt et al. (2015) menyatakan bahwa dalam menganalisa laporan keuangan dibutuhkan tiga karakteristik yaitu likuiditas perusahaan, profitabilitas, dan kesanggupan perusahaan dalam melunasi hutangnya. Kreditur jangka pendek (*short term creditor)* seperti bank biasanya tertarik pada likuiditas peminjam dalam membayar obligasi dalam waktu yang tepat. Kreditur jangka panjang (*long term creditor*) seperti pemilik obligasi lebih tertarik pada profitabilitas dan kesanggupan perusahaan dalam melunasi hutangnya dan juga kemampuan perusahaan dalam jangka waktu yang panjang. Sama seperti pemegang saham yang juga melihat perusahaan dari profitabilitas dan kemampuannya dalam melunasi hutangnya. Perbandingan analisa laporan keuangan dapat dilihat dari tiga hal mendasar, yaitu:

a. *Intracompany basis*, basis ini membandingkan suatu *item* atau hubungan keuangan di dalam perusahaan pada tahun berjalan dengan *item* atau hubungan yang sama dalam satu atau beberapa tahun sebelumnya, perbandingannya dilihat dari laporan keuangan dalam perusahaan padatahun tertentu dengan unit/barang yang sama yang mempunyai hubungan dalam waktu tertentu.

b. *Industry averages*, basis ini memperbandingkan dengan rata-rata industri memberikan informasi perusahaan dengan prestasinya dalam suatu industri.

c. *Intercompany basis*, basis ini memperbandingkan dengan perusahaan lain memeberikan wawasan tentang posisi kompetitif perusahaan, perbandingan ini sangat berguna dalam menentukan cara bersaing perusahaan.

Alat analisis laporan keuangan diuraikan sebagai berikut (Subramanyam, 2014):

1) Analisis laporan keuangan komparatif (*Comparative Financial Statement Analysis)*

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
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 IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Individu melakukan analisis laporan keuangan komparatif dengan mengkaji neraca, laporan laba rugi, atau laporan arus kas periode berjalan dari periode ke periode. Ini biasanya melibatkan peninjauan perubahan saldo akun individu *year-to-year* atau *multiyear basis*. Informasi terpenting yang sering diungkapkan dari analisis laporan keuangan komparatif adalah *trend*. Perbandingan pernyataan selama beberapa periode dapat mengungkapkan arah, kecepatan, dan tingkat *trend.* Analisis laporan keuangan komparatif juga disebut sebagai analisis horizontal (*horizontal analysis)*. Terdapat dua(2) teknik pada analisis laporan keuangan yang sangat terkenal yaitu *year-to-year change analysis* dan *index-number trend analysis*

a) *Year-to-year change analysis*

Membandingkan laporan keuangan selama periode waktu yang relatif singkat - dua sampai tiga tahun biasanya dilakukan dengan *year-to-year change analysis* pada akun individu. *Year-to-year change analysis* untuk jangka waktu singkat dapat diatur dan mudah dipahami. Hal ini memiliki keuntungan dalam menyajikan perubahan dalam jumlah dolar mutlak dan juga dalam persentase. Analisis perubahan dalam jumlah dan persentase berlaku karena basis dolar yang berbeda dalam menghitung perubahan persentase dapat menghasilkan perubahan besar yang tidak sesuai dengan kepentingan aktual mereka. Analisis laporan keuangan komparatif biasanya melaporkan total kumulatif untuk periode analisis dan rata-rata (atau median) untuk periode tersebut. Membandingkan jumlah tahunan dengan rata-rata, atau median, yang dihitung selama beberapa periode membantu menyoroti fluktuasi yang tidak biasa.

b) *Index-number trend analysis*

Menggunakan *year-to-year change analysis* untuk membandingkan laporan keuangan yang mencakup lebih dari dua atau tiga periode terkadang tidak praktis.

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie
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 IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Alat yang berguna untuk perbandingan tren jangka panjang adalah *index-number trend analysis.* Analisis data menggunakan *index-number trend analysis* memerlukan pemilihan periode dasar untuk semua item, dengan nomor indeks yang telah dipilih biasanya ditetapkan menjadi 100. Karena periode dasar adalah kerangka acuan untuk semua perbandingan, yang terbaik adalah memilih tahun normal dengan memperhatikan kondisi bisnis. Seperti halnya perubahan persentase *year-to-year*, perubahan yang berasal dari jumlah negatif ke angka positif tidak dapat diungkapkan dengan menggunakan nomor indeks.

$$\frac{Current\ year\ balance}{Base\ year\ balance} x\ 100$$

Untuk *index-number trend analysis*, kita tidak perlu menganalisis setiap *item* dalam laporan keuangan, sebaliknya, kita harus fokus pada *item* yang signifikan. Kita juga harus berhati-hati menggunakan perbandingan *index-number trend analysis* di mana perubahan mungkin disebabkan oleh fakta ekonomi atau industri, terlebih lagi, interpretasi perubahan persentase, termasuk yang menggunakan *index-number trend analysis*, harus dilakukan dengan kesadaran akan aplikasi akuntansi yang tidak konsisten.

f) Common-size financial statement analysis

Common-size financial statement analysis biasa dikenal dengan istilah *vertical analysis*. *Common-size financial statement analysis* umum berguna dalam memahami susunan internal laporan keuangan. *Common-size analysis* dari neraca sering diperluas untuk memeriksa akun yang membentuk subkelompok tertentu *Common-size analysis* dari suatu laporan laba rugi sama pentingnya. Perbandingan temporal (waktu) dari *Common-size statement* perusahaan biasa berguna untuk mengungkapkan perubahan yang proporsional dalam kelompok akun aset, kewajiban, biaya dan kategori lainnya. *Common-size*

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie
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 IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

statement sangat berguna untuk perbandingan antar perusahaan karena laporan keuangan perusahaan yang berbeda diubah dalam format *Common-size.* Satu batasan utama dari *common-size statement* untuk analisis antar perusahaan adalah kegagalan mereka untuk mencerminkan ukuran relatif perusahaan yang sedang dianalisis.

3) Analisis Rasio

Analisis rasio adalah salah satu alat analisis keuangan yang paling populer dan banyak digunakan, rasio harus mengacu pada hubungan yang penting secara ekonomi agar bermanfaat (Subramanyam, 2014). Weygandt et al (2015) menjabarkan dan menjelaskan analisis rasio. Inti dari analisis laporan keuangan adalah perhitungan dan interpretasi atas rasio-rasio. Untuk menganalisa laporan keuangan dapat menggunakan rasio untuk mengevaluasi likuiditas, profitabilitas, dan kemampuan perusahaan dalam melunasi hutangnya.

a. Rasio Likuiditas

Memastikan kemampuan jangka pendek perusahaan untuk melunasi dan bertanggung jawab atas pengeluaran tak terduga. Rasio yang dapat digunakan untuk menjelaskan kemampuan hutang jangka pendek perusahaan adalah *current ratio, acid-test ratio, receivables ratio,* dan *inventory turnover.*

1) Current Ratio

Current ratio terkadang dimaksud sebagai *working capital ratio*. *Working capital ratio* adalah *current asset* dibagi *current liabilities.* Berikut adalah rumus *current ratio:*

$$\textit{Current ratio} = \frac{\textit{Current Assets}}{\textit{Current Liabilities}}$$

Current ratio merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan memenuhi kewajiban jangka pendek karena rasio ini

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
© Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie
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 IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

menunjukkan seberapa jauh tuntutan dari kreditor jangka pendek dipenuhi oleh aktiva yang diperkirakan menjadi uang tunai dalam periode yang sama dengan jatuh tempo utang.

Current ratio yang rendah biasanya menunjukan terjadinya masalah dalam likuiditas. Sebaliknya suatu perusahaan yang *current ratio*-nya terlalu tinggi juga kurang bagus, karena menunjukkan banyaknya dana menganggur yang pada akhirnya menggurangi kemampuan laba perusahaan.

Rasio yang ideal ditentukan oleh *rule of thumb* (ketentuan umum) dengan mempertimbangkan beberapa faktor seperti jenis industri dan kebiasaan kredit.

2) Acid-Test Ratio

Acid-test ratio ini memisahkan jumlah dari kas, investasi jangka pendek, dan piutang bersih dengan kewajiban lancar. Berikut adalah rumus *acid-test ratio:*

$$\text{Acid test ratio} = \frac{\text{Cash + Short term Investments + Receivables}}{\text{Current Liabilities}}$$

Persediaan merupakan unsur aktiva lancar yang tingkat likuiditasnya rendah, sering mengalami fluktuasi harga, dan unsur aktiva lancar ini sering menimbulkan kerugian jika terjadi likuidasi. Jadi rasio cepat lebih baik dalam mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio cepat umumnya dianggap lebih baik adalah 1(satu).

3) Receivable Turnover

Receivable turnover adalah rasio yang digunakan untuk mengakses likuiditas dari piutang. Rasio ini memastikan jumlah dari waktu rata-rata perusahaan menerima piutang dagang dalam suatu periode. Berikut adalah rumus *reveivable turnover:*

$$\text{Receivable Turnover} = \frac{\text{Net Credit Sales}}{\text{Average Net Receivables}}$$

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie
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 IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Receivable turnover ratio digunakan untuk mengkur kecepatan pengumpulan piutang yang biasanya digunakan untuk tujuan-tujuan perbandingan. Apabila waktu pengumpulan piutang lebih lama dari rata-rata biasanya hal ini dapat menunjukan bahwa upaya pengumpulan piutang yang buruk, terhambatan pada pelanggan yang telat membayar, atau pelanggan yang sedang berada dalam kesulitan keuangan (Subramanyam, 2014).

4) Inventory Turnover

Inventory turnover memastikan jumlah dari waktu, rata-rata, dan persediaan barang yang terjual dalam waktu tertentu. Berikut adalah rumus *Inventory Turnover:*

$$\textit{Inventory Turnover} = \frac{\textit{Cost of Goods Sold}}{\textit{Average Inventory}}$$

Rasio perputaran persediaan mengukur efisiensi pengelolahan persediaan barang dagang. Rasio ini merupakan indikasi yang cukup populer untuk menilai efisiensi operasional, yang memperlihatkan seberapa baiknya manajemen mengontrol modal yang ada pada persediaan.

Ada dua masalah yang timbul dalam perhitungan dan analisis rasio perputaran persediaan. Pertama, penjualan dinilai menurut harga pasar (*market price*), persediaan dinilai menurut harga poko penjualan (*at cost*), maka sebenarnya rasio perputaran persediaan (*at cost*) digunakan untuk mengukur perputaran fisik persediaan sedangkan rasio yang dihitung dengan membagi penjualan dengan persediaan mengukur perputaran persediaan dalam kas. Namun banyak lembaga meneliti rasio keuangan dengan menggunakan rasio perputaran persediaan (*at market*), sehingga bila ingin diperbandingkan dengan rasio industri, rasio perputaran persediaan (*at market*) ini sebaiknya digunakan.

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie
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 IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Kedua, penjualan terjadi sepanjang tahun sedangkan angka persediaan adalah gambaran keadaan sesaat. Oleh karena itu, lebih baik menggunakan rata-rata persediaan, yaitu persediaan awal ditambah persediaan akhir dibagi dua. Dalam hal bisnis bersifat sangat musiman atau terdapat tren penjualan naik dan turun yang tajam sepanjang tahun, sehingga perlu diadakan beberapa penyesuaian.

b. Rasio profitabilitas

Rasio ini memastikan bahwa penghasilan dalam perusahaan sukses beroperasi dalam suatu periode waktu. Penghasilan akan memberikan pengaruh dalam kemampuan perusahaan untuk mengatur hutang dan ekuitas keuangan. Konsekuensi dari kreditor dan investor akan mengevaluasi profitabilitas yang produktif.

1) Gross Profit Margin

Marjin laba kotor adalah ukuran persentase dari setiap hasil sisa penjualan sesudah perusahaan membayar harga pokok penjualan. Semakin tinggi marjin laba kotor, maka semakin baik dan secara relatif semakin rendah harga pokok barang yang dijual (Gitman and Zutter, 2015).

$$\textit{Gross Profit Margin} = \frac{\textit{Gross Profit}}{\textit{Net Sales}}$$

Rasio ini mengukur efisiensi pengendalian, volume penjualan, harga pokok atau biaya produksinya, mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk berproduksi secara efisien

2) Asset Turnover

Asset turnover memastikan bahwa perusahaan secara efisien memanfaatkan aset dan mengoperasikan penjualan. Berikut rumus *asset turnover:*

$$\textit{Asset Turnover} = \frac{\textit{Net Sales}}{\textit{Average Assets}}$$

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie
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 IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

asset turnover menggambarkan tingkat volume penjualan yang didapatkan dari setiap uang yang diinvestasi dalam asset. Semakin tinggi tinggkat *asset turnover* semakin baik perusahaan itu (subramanyam, 2014).

3) Return on Assets

Secara keseluruhan, profitabilitas adalah *return on assets.* Berikut ini adalah rumus perhitungannya:

$$\textit{Return on Assets} = \frac{\textit{Net Income}}{\textit{Total Assets}}$$

Hasil dari total aset adalah keseluruhan keefektifan manajemen dalam menghasilkan laba dengan aktiva yang tersedia. Semakin tinggi hasil yang dihasilkan maka semakin baik kinerja yang ditunjukkan (Gitman and Zutter, 2015).

4) Earning Per Share (EPS)

EPS adalah nilai yang diperoleh dari penghasilan bersih yang dihasilkan dari setiap *ordinary share.* EPS dihitung dengan membagi antara *net income* dan rata-rata dari *Ordinary Share* yang beredar dalam setahun. Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\textit{Earning Per Share} = \frac{\textit{Net Income}}{\textit{Weighted – Averaged Ordinary Shares Outstanding}}$$

Berdasarkan Subramanyam(2014) EPS tidak semata-mata hanya mencerminkan kemampuan ekonomi perusahaan, namun juga dapat menunjukan proyeksi EPS yang dilaporkan tidak hanya melibatkan proyeksi laba masa depan tetapi juga harga saham dimasa yang akan datang.

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie
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 IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
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 IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

5) Price Earnings Ratio

Price Earnings Ratio merefleksikan penilaian investor untuk mengukur pendapatan di masa mendatang. Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\textit{Price Earnings Ratio} = \frac{\textit{Market Price Per Share}}{\textit{Earnings per Share}}$$

Price Earning Ratio berhubungan positif dengan pertumbuhan EPS yg diharapkan relatif dengan pertumbuhan normal. Dimana tingkat EPS diperkirakan meningkat relatif terhadap pertumbuhan normal yang diharapkan.

6) Payout Ratio

Payout Ratio memastikan persentase dari pendapatan yang didistribusikan dalam kas dividen. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan paling tinggi biasanya memiliki *payout ratio* yang rendah karena mereka akan menginvestasikan kembali sebagian banyak penghasilan mereka ke dalam bisnisnya. Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\textit{Payout Ratio} = \frac{\textit{Cash Dividend}}{\textit{Net Income}}$$

c. Solvency Ratio

Solvency ratio memastikan kemampuan perusahaan untuk bertahan dalam jangka waktu yang panjang. Kreditur dan pemegang saham khususnya tertarik dengan kemampuan perusahaan dalam membayar bunga tepat pada waktunya dan menghadapi hutang-hutang perusahaan.

1) Debt to Total Assets Ratio

Rasio ini mengukur perusahaan dalam menghitung tingkat keuntungan. Rasio ini juga menyediakan indikasi kemampuan perusahaan untuk menahan kerugian. Berikut ini adalah rumusnya:

$$\text{Debt to Total Assets Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$$

Rasio ini memperlihatkan proporsi antara kewajiban yang dimiliki dan seluruh kekayaan yang dimiliki, semakin tinggi hasil persentasenya, cenderung semakin besar risiko keuangannya bagi kreditor maupun pemegang saham.

2) *Time Interest Earned*

Time interest earned menyediakan sebuah indikasi dari kemampuan sebuah perusahaan untuk melunasi dengan pembayaran bunga di waktu pembayaran. Berikut ini adalah rumusnya:

$$\text{Time Interest Earned} = \frac{\text{Income before Income Taxes and Interest Epense}}{\text{Interest Expense}}$$

Rasio ini disebut juga rasio penutupan (*coverage ratio*), mengukur kemampuan pemenuhan kewajiban bunga tahunan dengan laba operasi (EBIT), sejauh mana laba operasi boleh turun tanpa menyebabkan kegagalan dalam pemenuhan kewajiban membayar bunga pinjaman.

4. Instrumen derivative

a. Definisi

Pada awal tahun 1970, adanya perubahan yang konstan yang disebabkan oleh gejolak pasar, teknologi baru dan deregulasi yang meningkatkan risiko bisnis. Menanggapi hal tersebut, komunitas keuangan mengembangkan suatu produk untuk mengelola risiko ini. Produk ini disebut dengan instrumen keuangan derivatif, derivatif ini berguna untuk mengelola risiko (Kieso et al, 2011). Beams et al. (2015) menjabarkan bahwa FASB secara resmi mulai mempertimbangkan akuntansi untuk interumen derivatif dan lindung nilai (*hedge*) ketika menambahkan topik yang luas

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie
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 IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

mengenai akuntansi untuk instrumen keuangan kedalam agendanya di tahun 1986. Akuntansi keuangan dan standar pelaporan diperlukan untuk mengakomodasi intrumen keuangan yang baru dibuat dan untuk mengembangkan seperangkat standar yang luas dan berwawasan jauh ke depan yang akan mampu melaporkan dampak inovasi instrumen keuangan yang maju dan cepat terhadap posisi keuangan.

Dalam dunia keuangan, derivatif adalah sebuah kontrak bilateral atau perjanjian penukaran pembayaran yang nilainya diturunkan atau berasal dari produk yang menjadi acuan pokok atau juga disebut produk turunan *(underlying product*). Pelaku pasar membuat suatu perjanjian untuk saling mempertukarkan uang, aset atau suatu nilai disuatu masa yang akan datang dengan mengacu pada aset yang menjadi acuan pokok. Derivatif digunakan oleh manajemen investasi atau manajemen portofolio, perusahaan dan lembaga keuangan serta investor perorangan untuk mengelola posisi yang mereka miliki terhadap risiko dari pergerakan harga saham dan komoditas, suku bunga, nilai tukar valuta asing tanpa mempengaruhi posisi fisik produk yang menjadi acuannya (Subramanyam, 2014).

Lim et al. (2012) menjabarkan bahwa derivatif memainkan peran penting untuk mengelola risiko sistematis di pasar. Negara maju telah memanfaatkan komoditas berjangka selama lebih dari seratus tahun untuk mentransfer risiko perubahan harga *(basis risk)* kepada pihak yang bersedia menanggung biaya untuk risiko tersebut. Instrumen derivatif mencakup *forwards, futures, options,* dan *swaps* merupakan kontrak untuk perdagangan aset pokok termasuk komoditas, saham, obligasi, suku bunga dan mata uang. Meskipun derivatif itu muncul atas kritik dari berbagai pelaku pasar, tetapi instrumen keuangan ini bermanfaat dan penting dalam fungsi sistem keuangan. Pasar derivatif memiliki pertumbuhan tertinggi dari semua pasar keuangan segmen dalam beberapa tahun terakhir. Hal ini telah menjadi kontributor

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
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 IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

penting bagi stabilitas sistem keuangan dan merupakan faktor penting dalam fungsi ekonomi riil.

Kontrak derivatif dibagi menjadi dua, yaitu derivatif yang diperdagangkan secara pribadi atau over-the-counter (OTC) seperti *swap* tidak melalui pertukaran atau perantara lainnya, dan derivatif yang diperdagangkan di bursa atau exchange-traded derivatives (ETD) yang diperdagangkan melalui bursa derivatif khusus atau bursa lainnya. *Over-the-counter* (OTC), derivatif adalah kontrak pribadi yang dibuat antara pihak satu dengan lainnya. Mereka menghindari jaminan *clearing* dan persyaratan marjin atau mungkin dinegosiasikan dan dimasukkan ke dalam persyaratan kontrak. Derivatif OTC dapat disesuaikan dalam perjanjian antara kedua belah pihak selama persyaratan perjanjian yang mengikat di bawah *Uniform Commercial Code*, dan memberikan fleksibilitas yang lebih besar, dan risiko, selain derivatif yang diperdagangkan di bursa. Tiga contoh derivatif OTC adalah *swap* suku bunga, kontrak *forward*, dan pembelian kembali (*repo*).

Exchange traded derivatives adalah standar (atau quasi standar) instrumen yang ditandai pada pasar di mana kliring dan penyelesaian dilakukan oleh perusahaan kliring. Meskipun selama bertahun-tahun ada beberapa yang kesulitan terutama karena upaya untuk sudut pasar, bursa berhasil menyelesaikan urusan dan memperbaiki sistem. Pada umumnya, pengaturan ini telah beroperasi dengan lancar sejak awal perdagangan derivatif (1848), tidak ada perusahaan kliring yang bangkrut.

Over-the-counter adalah kontrak yang telah disetujui dan diperdagangkan di luar bursa perdagangan dengan syarat dan ketentuan tertentu yang ditentukan dan disetujui oleh pembeli dan penjual. yang membuat derivatif OTC menjadi lebih tidak likuit, seperti kotrak berjangka (*contract forward*) dan *swap* (J.P.Morgan,

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
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 IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

2013). Kontrak derivatif dapat berbentuk kontrak standar yang terdaftar dan diperdagangkan dalam perjanjian pertukaran atau bilateral yang dinegosiasikan antara para pihak dalam pasar *over-the-counter* (Kolb dan Overdahl, 2010).

Sedangkan *Exchange-traded derivatives* adalah instrumen turunan yang diperdagangkan melalui bursa derivatif khusus atau pertukaran lainnya. *Derivatives Exchange* adalah pasar di mana individu melakukan perdagangan kontrak standar yang sudah ditetapkan oleh bursa. *Derivatives exchange* bertindak sebagai perantara untuk semua transaksi yang terkait, dan mengambil margin awal dari kedua sisi perdagangan untuk bertindak sebagai jaminan (Hull, 2012).

b. Standar Akuntansi untuk Instrumen Derivatif

Dalam IFRS 9 (2014) derivatif merupakan instrumen keuangan dengan tiga karakteristik sebagai berikut: (1). dapat berubah mengikuti perubahan dari tingkat bunga tertentu, harga sekuritas, harga komoditas, nilai tukar mata uang asing, indeks harga atau suku bunga, indeks kredit, yang terdapat pada variabel non finansial dimana variabel tersebut tidak secara spesifik untuk pihak dalam kontrak. (2). Derivatif memerlukan sedikit atau bahkan tidak ada investasi bersih awal dibandingkan dengan jenis kontrak lainnya yang memiliki respons serupa terhadap perubahan kondisi pasar. (3). Derivatif diselesaikan pada tanggal yang akan datang.

Dalam PSAK 50, PA 25 (2012) menyatakan bahwa instrumen keuangan mencakup instrumen keuangan utama (seperti piutang, utang, dan instrumen ekuitas) dan instrumen keuangan derivatif (seperti opsi, *futures*, dan *forward*, *swap* suku bunga, dan *swap* mata uang).

PSAK 50, PA 26 (2012) menyatakan bahwa intrumen keuangan derivatif menimbulkan hak dan kewajiban yang mengakibatkan pemindahan antar pihak-pihak yang terkait dengan instrumen keuangan derivatif tersebut atas satu atau lebih

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
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 IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
© Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

risiko keuangan yang melekat pada instrumen keuangan utama. Pada saat penerbitan, instrumen keuangan derivatif memberi hak kontraktual pada satu pihak untuk menukarkan asset atau liabilitas keuangan kepada pihak lain dalam kondisi yang berpotensi menguntungkan, atas menimbulkan kewajiban kontraktual untuk menukarkan asset atau liabilitas keuangan kepada pihak lain dalam kondisi yang berpotensi tidak menguntungkan. Namun demikian, umumnya instrumen derivatif tidak mengakibatkan terjadinya transfer atas instrumen keuangan utama, baik pada saat penerbitan kontrak maupun pada saat jatuh tempo kontrak. Beberapa instrumen mengandung sekaligus hak dan kewajiban untuk melakukan pertukaran. Disebabkan persyaratan bagi pelaksanaan pertukaran ditetapkan pada saat penerbitan instrumen derivatif, maka sejalan dengan perubahan harga dipasar uang, persyaratan tersebut dapat berubah menjadi menguntungkan atau tidak menguntungkan.

c. Jenis – Jenis Kontrak Derivatif yang Umum Digunakan:

1) Forwards

Hull (2012) mendefinisikan *forward contract* atau biasa disebut dengan *forward* adalah kontrak non-standar antara dua pihak untuk membeli atau menjual aset pada waktu yang akan datang yang ditetapkan pada harga yang disepakati hari ini, ini yang membuat *forward* menjadi jenis instrumen derivatif. Hal ini berbeda dengan kontrak spot, yang merupakan perjanjian untuk membeli atau menjual aset saat ini. Pihak setuju untuk membeli *underlying asset* di masa depan mengasumsikan posisi *long*, dan pihak setuju untuk menjual aset di masa depan mengasumsikan posisi *short.*

Harga yang disepakati disebut harga pengiriman, yang sama dengan harga *forward* pada saat kontrak diadakan. Harga instrumen pokok, dalam bentuk apapun yang dibayarkan sebelum perubahan instrumen kontrol. Ini adalah salah

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
© Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie
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 IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

satu dari bentuk *buy order / sell* di mana waktu dan tanggal perdagangan tidak sama dengan tanggal dimana nilai efek sendiri dipertukarkan. *forward price* dari kontrak tersebut umumnya kontras dengan harga spot, yang merupakan harga di mana aset berpindah tangan pada tanggal spot. Perbedaan antara spot dan harga *forward* premium atau *forward discount* umumnya dianggap dalam bentuk keuntungan, atau kerugian, oleh pihak membeli. *Forward* seperti sekuritas derivatif lainnya, dapat digunakan untuk *hedge risk* (biasanya mata uang atau risiko nilai tukar), sebagai sarana spekulasi, atau untuk memungkinkan suatu pihak mengambil keuntungan dari kualitas instrumen dasar yang sensitif terhadap waktu. *Closely related contract* adalah *futures contract*, mereka berbeda dalam hal-hal tertentu. *Forward contract* sangat mirip *futures contracts*, kecuali keduanya tidak diperdagangkan di bursa, atau didefinisikan sebagai aset standar.

Zakamouline (2007) mendefinisikan *forward contract* sebagai kontrak keuangan di mana satu pihak menentukan harga, sedangkan pihak kedua menyetujui untuk membeli atau menjual komoditas dalam waktu yang ditentukan tanpa mengeluarkan biaya diawal. *Specified price* merupakan *forward price* dan *specified future date* disebut dengan *delivery date* atau tanggal kadaluwarsa. European Commission (2009) menyatakan bahwa forward merupakan suatu kontrak dimana dua pihak sepakat untuk bertukar aset dengan waktu yang telah ditentukan dimana harga tetap pada waktu yang akan datang. oleh karena itu, saat ini jika pembeli menyetujui untuk membeli aset tertentu di masa depan dan penjual menyetujui untuk memberikan aset pada saat itu. Jadi, kontrak *forward* adalah kontrak yang disesuaikan antara dua entitas, dimana pembayaran berlangsung pada tanggal tertentu di masa depan dan telah disetujui sebelumnya dengan harga saat ini.

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie
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 IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

KWIK KIAN GIE
SCHOOL OF BUSINESS
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 IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

2) *Futures*

Zakamouline (2007) menjelaskan *futures contract* (biasa disebut dengan *futures*) sebagai kontrak standar antara dua pihak untuk membeli atau menjual aset tertentu pada kuantitas standar dan kualitas untuk harga yang disepakati pada saat ini sesuai dengan pengiriman dan pembayaran yang terjadi di masa mendatang yang telah ditentukan pada saat tanggal pengiriman. Kontrak dinegosiasikan di bursa berjangka, yang bertindak sebagai perantara antara kedua belah pihak. Selain itu, *futures contract* merupakan kontrak keuangan dimana pihak pertama dan pihak kedua menentukan harga yang akan disepakati dan kedua belah pihak setuju untuk membeli atau menjual komoditas pada waktu yang telah ditentukan dimasa depan tanpa mengeluarkan biaya diawal.

Harga yang ditentukan disebut dengan *future price* dan tanggal yang ditentukan untuk yang akan datang disebut dengan tanggal pengiriman. Perdagangan kontrak berjangka selalu terjadi dipasar, yang disebut dengan pertukaran, yang diselenggarakan oleh para lembaga. Untuk memastikan likuiditas, *futures contract* berhubungan dengan ukuran kontrak dan tanggal kadaluarsa. *Futures contract* terjadi secara tidak langsung diantara kedua belah pihak melainkan masing-masing pihak dalam melakukan *futures contract* memulai kontrak melalui perusahaan kliring. *Futures price* berasal dari pelelangan umum yang berkelanjutan dan disesuaikan untuk menyeimbangkan permintaan dan pasokan komoditas tertentu. pada akhir kontrak berjangka waktu perdagangan diselesaikan dan diganti dengan *futures price* yang baru. Ini disebut *marking to market*.

KWIK KIAN GIE
SCHOOL OF BUSINESS

3) *Options*

Black dan Scholes (1973) mendefinisikan *option* sebagai kontrak yang memberikan hak kepada pembeli (pemilik), bukan kewajiban, untuk membeli atau menjual *underlying asset* atau instrumen dengan penentuan *strike price* (serangan harga) pada tanggal atau sebelum tanggal yang ditentukan. Penjual memiliki kewajiban yang sesuai untuk memenuhi transaksi yaitu untuk menjual atau membeli, jika pembeli (pemilik) memilih "*exercises"*. Pembeli membayar premi kepada penjual untuk hak ini. *Option* yang menyampaikan kepada hak pemilik untuk membeli sesuatu pada harga tertentu disebut sebagai *"call"*, *Option* yang menyampaikan hak pemilik untuk menjual sesuatu pada harga tertentu disebut sebagai *put.* Keduanya sering diperdagangkan, tetapi untuk yang lebih jelas, *call option* lebih sering dibahas. *Option valuation* adalah topik penelitian yang sedang berlangsung di bidang keuangan akademis dan praktis.

Nilai opsi umumnya didekomposisi menjadi dua bagian: Bagian pertama adalah nilai intrinsik, yang didefinisikan sebagai selisih antara nilai pasar yang mendasari dan *strike price* pada opsi yang diberikan. Dan bagian kedua adalah nilai waktu, yang bergantung pada serangkaian faktor lain, melalui multi-variabel, keterkaitan nonlinear, mencerminkan nilai diskon yang diharapkan dan berakhir pada suatu perbedaan. Meskipun *option valuation* telah dipelajari setidaknya sejak abad kesembilan belas, pendekatan kontemporer didasarkan pada model *Black-Scholes* yang pertama kali diterbitkan pada tahun 1973.

Options contracts telah dikenal selama berabad-abad, namun aktivitas perdagangan dan kepentingan akademis meningkat sejak 1973, opsi yang diterbitkan dengan syarat standar dan diperdagangkan melalui penjaminan rumah kliring di *Chicago Board Options Exchange*. Saat ini banyak *options* yang dibuat

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie
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 IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
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 IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

dalam bentuk standar dan diperdagangkan melalui rumah kliring. Sementara *over-the-counter* lainnya opsi ditulis sebagai bilateral, kontrak disesuaikan antara pembeli dan penjual tunggal, satu atau keduanya bisa *dealer* atau *market-maker*. Jadi *options* merupakan bagian yang lebih besar dari instrumen keuangan yang dikenal sebagai produk derivatif, atau hanya disebut dengan derivative (Hull, 2012).

4) Swap

Swap merupakan turunan di mana dua pihak bertukar arus kas dari instrumen keuangan pihak yang satu untuk instrumen keuangan pihak lainnya. Manfaat yang dimaksud tergantung pada jenis instrumen keuangan yang terlibat. Misalnya, dalam kasus pertukaran yang melibatkan dua obligasi, manfaat tersebut dapat menjadi bunga periodik (kupon) pembayaran yang terkait dengan obligasi tersebut. Secara khusus, dua pihak sepakat untuk bertukar satu aliran arus kas terhadap aliran lain. Aliran ini disebut *legs of the swap*. Perjanjian *swap* diartikan ketika tanggal dan cara dimana arus kas yang harus dibayar dan dihitung. Biasanya pada saat kontrak dimulai, setidaknya salah satu dari arus kas ditentukan oleh variabel yang tidak pasti seperti dengan suku bunga mengambang, kurs mata uang asing, harga saham, atau harga komoditas (Hull, 2012).

Chance (2001) mendefinisikan *swap* sebagai kontrak keuangan derivatif di mana dua pihak setuju untuk membayar satu sama lain dalam rangkaian arus kas. setidaknya salah satu dari dua aliran arus kas adalah variabel, artinya ditentukan oleh hasil acak dimasa depan. aliran lain dapat tetap atau variabel. swap secara luas digunakan oleh perusahaan, pemerintah, dan lembaga keuangan untuk mengelola risiko.

KWIK KIAN GIE
SCHOOL OF BUSINESS
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 IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
© Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

d. Penggunaan Instrument Derivatif

1) Derivatif Digunakan Dalam Lindung Nilai (hedging)

Lindung nilai (*hedge)* adalah kontrak yang digunakan untuk melindungi perusahaan dari risiko pasar (Subramanyam, 2014). Menurut National Futures Association (1998) lindung nilai (*hedge)* dikelompokan menjadi dua yaitu *A long hedge* dan *A short hedge*. *A long hedge* adalah lindung nilai yang melibatkan pembelian kontrak berjangka untuk melindungi dari kemungkinan kenaikan harga komoditas. *A short hedge* adalah lindung nilai yang melibatkan penjualan kontrak berjanka untuk melindungi dari kemungkinan penurunan harga komoditas. Derivatif digunakan untuk mengurangi atau menghilangkan risiko (Hull, 2012).

2) Derivatif Digunakan Sebagai Spekulasi

Kolb dan Overdahl (2010) menjelaskan spekulasi merupakan pengambilan harga ditingkat berisiko dengan tujuan sederhananya untuk mengambil keuntungan berdasarkan hasil analisa ekspektasi pergerakan harga. 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 derivatif sebagai 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).

5. Teori Tentang Risiko dan Pasar Modal

Beberapa teori tentang risiko dan pasar modal dalam literatur keuangan akan dielaskan sebagai berikut :

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
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 IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

a. Teori Portofolio Modern

Teori portofolio modern (*modern portfolio theory*) atau biasa disingkat dengan MPT adalah teori keuangan yang mencoba untuk memaksimalkan portofolio yang diharapkan untuk jumlah tertentu dalam risiko portofolio, atau meminimalkan risiko untuk tingkat tertentu terhadap keuntungan yang diharapkan, dengan berhati-hati dalam memilih proporsi aset. MPT banyak digunakan dalam praktek di industri keuangan. MPT merupakan formulasi matematika dari konsep diversifikasi dalam berinvestasi, dengan tujuan memilih koleksi investasi asset yang memiliki risiko kolektif lebih rendah dari pada aset individu. Hal ini dimungkinkan, karena berbagai jenis aset sering berubah nilainya dengan cara yang berlawanan (Markowitz, 1990).

MPT yang dikembangkan pada tahun 1950 sampai awal 1970 an dan dianggap sebagai kemajuan yang berperan penting dalam pemodelan matematika keuangan. Sejak itu, beberapa kritik teoritis dan praktis telah dilontarkan. Ini termasuk bukti bahwa pengembalian keuangan tidak mengikuti distribusi Gaussian atau setiap distribusi simetris, dan bahwa korelasi antara kelas aset tidak tetap tetapi dapat bervariasi tergantung pada peristiwa eksternal (terutama dalam krisis). Selanjutnya, masih ada bukti bahwa investor tidak rasional dan pasar tidak efisien (Koponen, 2003). Konsep dasar di balik MPT adalah bahwa aset dalam portofolio investasi tidak harus dipilih secara individual, masing-masing dipilih atas dasar kemampuannya sendiri. Sebaliknya, penting untuk mempertimbangkan bagaimana setiap perubahan aset dalam harga relatif pada aset lainnya dalam perubahan portofolio harga. Investasi adalah *tradeoff* antara risiko dan return yang diharapkan. Secara umum, apabila aset dengan tingkat pengembalian yang diharapkan lebih tinggi maka akan lebih berisiko. Untuk risiko tertentu, MPT menjelaskan bagaimana memilih portofolio sehingga pengembalian yang diharapkan lebih tinggi. Atau

dalam pengembalian yang diharapkan, MPT menjelaskan bagaimana memilih portofolio dengan risiko yang sangat rendah (Elton dan Gruber, 1998).

Sharpe (1964) mengembangkan teori portofolio yang kemudian lebih dikenal dengan CAPM (*Capital Assets Pricing Model*). Teori ini menjadi dasar untuk penilaian risiko. Di bidang keuangan, *Capital Assets Pricing Model* (CAPM) digunakan untuk menentukan harga suatu aset secara teoritis digunakan sesuai dengan pengembalian aset, jika aset yang ditambahkan ke portofolio sudah terdiversifikasi. Model ini memperhitungkan sensitivitas aset risiko *non-diversifiable* (juga dikenal sebagai risiko sistematis atau risiko pasar), diwakili oleh beta kuantitas (β) di industri keuangan, serta pengembalian yang diharapkan dari CAPM "menunjukkan bahwa biaya seorang investor dengan modal sendiri ditentukan oleh beta" (Chong et al, 2013).

Daya tarik dari CAPM adalah bahwa CAPM dapat memprediksikan dengan kuat dan intuitif tentang bagaimana mengukur risiko dan hubungan antara keuntungan yang diharapkan. Sebagai contoh, dengan CAPM risiko saham harus diukur secara relatif terhadap "portofolio pasar" yang komprehensif pada prinsipnya dapat mencakup bukan hanya dalam perdagangan aset keuangan, tetapi juga barang-barang konsumen, *real estate* dan modal. Jika kita melihat model ini dari sudut pandang yang sempit dan membatasi ruang lingkup untuk aset keuangan yang diperdagangkan, apakah dapat membatasi portofolio pasar lebih lanjut dalam saham AS atau pasar akan diperluas untuk mencakup obligasi, lainnya adalah aset keuangan, dengan kemungkinan di seluruh dunia? Pada akhirnya, timbul pendapat apakah masalah model ini mencerminkan kelemahan dalam teori atau dalam pelaksanaan empiris, kegagalan CAPM dalam tes empiris menunjukkan bahwa sebagian besar aplikasi model tidak valid (Fama dan French, 2004).

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie
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 IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

CAPM dibangun di atas model portofolio yang dikembangkan oleh Harry Markowitz (1959). Dalam model Markowitz, investor memilih portofolio pada saat t-1 yang menghasilkan *stochastic return t*. Model mengasumsikan bahwa investor tolak risiko dan ketika memilih antara portofolio, mereka hanya melihat *mean* dan *variance* pengembalian investasi pada satu periode. Akibatnya, investor memilih "*mean-variance-efficient*" portofolio, dalam arti bahwa portofolio meminimalkan varians dari *return* portofolio, dengan keuntungan yang diharapkan, dan memaksimalkan pengembalian yang diharapkan, dengan varians. Dengan demikian, pendekatan Markowitz sering disebut "mean variance model". Sharpe (1964) dan Lintner (1965) menambahkan dua asumsi kunci model Markowitz untuk mengidentifikasi portofolio yang seharusnya *mean - variance - efficient.* Asumsi yang pertama adalah *complete agreement :* diberikan saat harga pasar asset pada t-1, investor setuju pada distribusi gabungan terhadap pengembalian aset dari t-1 untuk t. Dan distribusi ini adalah distribusi yang digunakan kembali untuk menguji Model . Asumsi kedua adalah bahwa ada pinjam-meminjam di tingkat bebas risiko, yang sama untuk semua investor dan tidak tergantung pada jumlah dipinjam atau dipinjamkan (Fama dan French, 2004).

b. Arbitrage Pricing Theory

Arbitrage Pricing Theory (APT) dikembangkan oleh Ross (1976) ini adalah model satu-periode di mana setiap investor percaya bahwa sifat *stochastic* pengembalian aset modal konsisten dengan struktur faktor. Ross berpendapat bahwa jika keseimbangan harga tidak memberikan peluang, maka pengembalian yang diharapkan atas aktiva berhubungan dengan faktor beban. (Faktor beban, atau beta, sebanding dengan pengembalian factor *covariances.*). APT adalah pengganti Capital Asset Pricing Model (CAPM) yang menegaskan adanya hubungan linear

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
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 IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

antara pengembalian aset yang diharapkan dan kovarians dengan variabel acak lainnya. (Dalam CAPM, kovarians merupakan pengembalian portofolio pasar.) kovarians ini ditafsirkan sebagai ukuran risiko bahwa investor tidak dapat menghindari dengan diversifikasi. Kemiringan koefisien dalam hubungan linier antara pengembalian yang diharapkan dan kovarians ditafsirkan sebagai premi risiko (Huberman dan Wang, 2005). Model arbitrase diusulkan sebagai alternatif untuk capital asset pricing model, diperkenalkan oleh Sharpe, Lintner, dan Treynor, yang telah menjadi alat analisis utama untuk menjelaskan fenomena yang diamati di pasar modal untuk aset berisiko (Ross, 1976).

B. Penelitian terdahulu

Penelitian-penelitian terdahulu yang berkaitan dengan topik penelitian ini yaitu tentang risiko informasi akuntansi dan penggunaan instrumen derivatif. Penelitian Agusman et al. (2008) dengan menggunakan data sampel sebanyak 46 perusahaan perbankan dari 10 negara di Asia periode 1998 sampai 2003, menunjukkan terdapat hubungan positif dan signifikan antara pengukuran akuntansi dengan pengukuran risiko pasar model. Hasil ini menunjukan di negara Asia risiko spesifik lebih penting dibandingkan dengan risiko sistematis.

Penelitian Dhouibi dan Mamoghli (2009) dengan menggunakan analisis data dari 10 bank umum di Tunisia yang terdaftar di atas periode 1998-2007, menunjukkan bahwa ketika total risiko digunakan sebagai variabel dependen, hanya risiko likuiditas yang memiliki hubungan negatif signifikan dengan risiko total, tidak seperti yang diharapkan. Ketika risiko sistematis digunakan sebagai variabel dependen, hanya risiko kredit yang signifikan tetapi memiliki hubungan negatif namun ketika risiko

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
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 IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

spesifik digunakan sebagai variabel dependen, *leverage* dan risiko likuiditas menunjukan hubungan yang signifikan sesuai hasil yang diharapkan.

Penelitian Abdulah (2003) dengan menggunakan data dari 10 bank umum di Saudi Arabia atas periode 1990-1999, menunjukan bahwa risiko pasar dan risiko total menjadi variable dependen, hasilnya hanya *earning per share* (EPS) dan *return on asset* (ROA) atau dengan kata lain hanya profitabilitas yang berpengaruh signifikan terhadap risiko pasar sedangkan deposit, *dividen payout ratio leverage liquidity dan credit risk* berpengaruh signifikan terhadap risiko total.

Dalam penggunaan instrumen derivative, dapat di lihat dari penelitian Keffala et al (2011) dengan menggunakan data 52 bank yang tersebar di lima daerah dari tahun 2003 sampai 2009, menunjukkan bahwa *forwards* memiliki efek negatif dengan total pengembalian risiko pada tingkat signifikan 1%. *Futures* juga memiliki hubungan negatif yang mempengaruhi total pengembalian risiko, tetapi pada tingkat signifikan sama dengan 5%. Sebaliknya, *options* memiliki efek positif dengan total pengembalian risiko, pada tingkat signifikan 10%. Selain itu, *swap* memiliki efek negatif dengan risiko sistematis, pada tingkat signifikan sama dengan 5%. Dan akhirnya, *options* memiliki efek positif yang mempengaruhi risiko sistematis pada tingkat signifikan 5%.

Keffala dan Peretti (2013) melakukan penelitian yang sama dengan hasil yang berbeda yaitu, dengan menggunakan data 137 bank dari tahun 2003 sampai 2010. Hasil keseluruhan menunjukkan bahwa *forwards* memiliki efek negatif dengan *leverage* dan risiko likuiditas masing-masing pada tingkat signifikan 1% dan 10%. Begitu juga dengan *swaps* memiliki efek negatif yang mempengaruhi dua risiko kredit pada tingkat signifikan sama dengan 1%. Sebaliknya, *options* memiliki efek positif dengan *leverage* dan risiko kredit masing-masing pada tingkat signifikan 1% dan 5%, dan memiliki efek negatif, tetapi lemah pada risiko total di tingkat signifikan 10%.

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
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 IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Dan *futures* memiliki efek positif tetapi sedikit mempengaruhi risiko total pada tingkat signifikan sama dengan 10%.

Kornél Tóth (2014) melakukan penelitian yang sama dengan menggunakan sampel 9 bank di Hungary dari tahun 2003 sampai 2012. Hasil keseluruhan menunjukan *future* dan *forward* memiliki pengaruh yang positif terhadap risiko likuiditas *(liquidity risk)* dan risiko kredit (*credit risk)* pada tinkatan level signifikansi sebesar 5% hal ini masih lebih rendah di banding dengan *swap* terhadap *leverage* yang mendapatkan tingkat signifikansi pada level 1%, *swap* juga memilihi hubungan positif terhadap risiko kredit *(credit risk)* dengan tingkat signifikansi pada level 10%. *Option* memiliki hubungan negative yang kuat terhadap *leverage*, risiko likuiditas *(liquidity risk)* dan risiko kredit *(credit risk)* dengan tingkat signifikansi pada level 5%.

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie
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 IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

KWIK KIAN GIE
SCHOOL OF BUSINESS
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 IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
© Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

C. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu yang telah dipaparkan sebelumnya, penelitian ini menegaskan kerangka pemikiran tentang pengaruh risiko informasi akuntansi (risiko profitabilitas, *leverage*, dan risiko likuiditas), serta penggunaan instrumen derivatif (*forwards, futures, options* dan *swap*) terhadap risiko pasar (risiko total, risiko sistematis dan risiko spesifik). Kerangka pikir tersebut diuraikan sebagai berikut:

1. Pengaruh risiko informasi akuntansi terhadap risiko pasar

Pengukuran akuntansi untuk risiko dapat dipengaruhi secara berbeda oleh lingkungan dan kepentingan relatifnya yang dapat berubah sepanjang waktu, sehingga menjadi sangat penting untuk menggunakan pengukuran pasar modal. Namun data pasar dapat dieksploitasi hanya jika investor memiliki informasi yang layak dan kualifikasi yang cukup serta berkeinginan untuk mengendalikan perusahaan. Penelitian ini memfokuskan pada masalah tentang hubungan antara dua pengukuran risiko, menguji hubungan antara *total risk, systematic risk,* dan *specific risk* dengan risiko informasi akuntansi.

a. Pengaruh risiko profitabilitas terhadap risiko pasar

Profitabilitas mencerminkan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba, dan kebanyakan para analis keuangan dan para peneliti (Agusman et al, 2008; Dhouibi dan Mamoghli, 2009; Nichita and Vulpoi, 2016; dan Al-Jarrah, 2012) mengukur profitabilitas dengan menggunakan *return on asset* (ROA) dan *earning per share* (EPS). Penggunaan ROA ini sebagai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimilikinya. EPS menggambarkan laba bersih perusahaan yang diperoleh dari saham. Laba bersih dari laporan laba rugi memberikan informasi mengenai keuntungan yang

diperoleh perusahaan, kinerja perusahaan berdasarkan laba per lembar saham ini dapat lebih menarik para investor. EPS digunakan para investor sebagai tolak ukur dalam menentukan besarnya *return* yang akan diperoleh. Mengukur risiko profitabilitas dengan menggunakan variabilitas laba, karena semakin besar volalitas laba, maka semakin besar ketidakpastian laba yang diterima oleh perusahaan. Investor menghindari perusahaan yang memiliki tingkat volatilitas yang tinggi karna berisiko untuk investasi (Fudenberg dan Tirole, 1995). Penelitian Al-Jarah (2012) dan Agusman et al, (2008) menemukan adanya hubungan positif antara risiko profitabilitas dengan risiko pasar.

b. Penaruh *leverage* terhadap risiko pasar

Leverage menggambarkan proporsi penggunaan utang dalam menjalankan bisnis perusahaan dibandingkan ekuitas, rasio ini menelaah struktur modal perusahaan, termasuk sumber dana jangka panjang dan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban investasi serta utang jangka panjang. Bila proporsi hutang dalam struktur modal lebih besar, maka semakin tinggi pula kewajiban pelunasannya. Semakin besar kemungkinan ketidak mampuan suatu perusahaan untuk membayar bunga dan pokok sehingga berpotensi kerugian bagi kreditur dan meningkatkan risiko perusahaan (Subramanyam, 2014). Peneliti Nichita dan Vulpoi (2016) menemukan adanya hubungan positif antara *leverage* dengan risiko pasar.

c. Pengaruh risiko likuiditas terhadap risiko pasar

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban hutang-hutangnya. Likuiditas dapat menggambarkan bahwa suatu perusahaan mampu untuk membiayai kewajiban jangka pendeknya, likuiditas merupakan jumlah dana tunai yang diperlukan oleh perusahaan untuk membiayai

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie
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 IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

pengeluarannya, dan biasanya sangat bergantung pada sifat bisnis perusahaan tersebut. Namun pada penelitian ini risiko likuiditas dilihat dari sudut pandang *trading-liquidity risk*, dimana perusahaan tidak mampu melakukan suatu transaksi pada harga pasar yang berlaku karena perusahaan tidak berkeinginan bertransaksi pada harga tersebut. Namun jika transaksi tidak dapat ditunda maka transaksi tersebut menyebabkan kerugian yang besar bagi perusahaan.

Tingginya rasio tersebut merupakan sumber yang berpotensi adanya kesulitan likuiditas bagi perusahaan, semakin tinggi rasio likuiditas menunjukan semakin besar investasi perusahaan pada asset lancar dan meningkatkan risiko perusahaan sehingga perlu analisis lebih lanjut, komponen piutang dapat meningkatkan risiko likuiditas karna kemungkinan ketidaktertagihannya. Kualitas aset lancar yang rendah akan meningkatkan risiko pasar, risiko liquiditas meningkat ketika kualitas *inventory* itu rendah, seperti inventori tidak dapat dijual, kadarluarsa, kehilangan dan menambah biaya gudang(Subramanyam, 2014). Peneliti (Amorim et al, 2012) menemukan adanya hubungan positif antara risiko likuiditas dengan risiko pasar.

2. Pengaruh penggunaan instrumen derivative terhadap risiko pasar

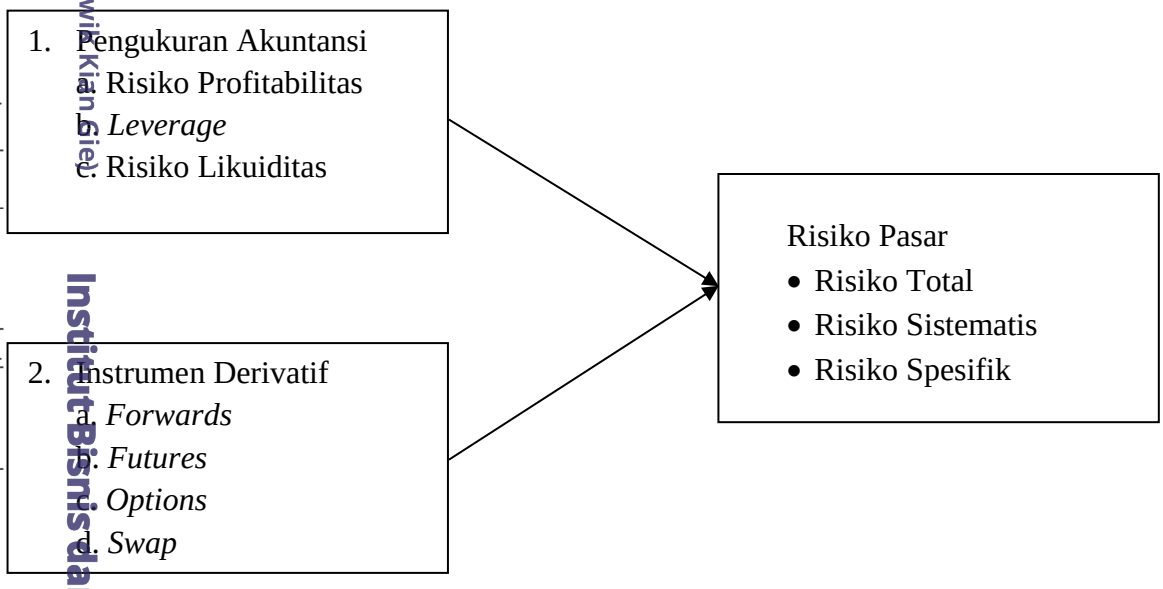
Instrumen keuangan telah menciptakan peluang untuk perusahaan-perusahaan dalam meningkatkan manajemen risiko keuangan dan telah memberi fasilitas investasi dari waktu ke waktu diseluruh dunia. Hasil literatur menunjukkan adanya efek positif dari instrumen derivatif yang digunakan dalam kinerja bank (Keffala dan Peretti,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

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie
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 IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

nilai tukar mata uang asing masa depan dan tingkat suku bunga. Perubahan di pasar keuangan telah meningkatkan penggunaan instrumen derivative untuk melindungi eksposur risiko di seluruh dunia (Tóth Kornél, 2014). Beberapa peneliti (Keffala dan Pereti, 2011; dan Kornél Tóth, 2014) menemukan adanya hubungan negatif antara penggunaan instrumen derivatif (*forward, future, option* dan *swap)* dengan risiko pasar.

Berdasarkan uraian tersebut diatas, maka kerangka pemikiran dan hubungan antar variabel penelitian dapat digambarkan sebagai berikut :

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
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 IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

D. Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, maka dapat diajukan suatu hipotesis yang dirumuskan sebagai berikut:

H_1: Risiko informasi akuntansi berpengaruh positif terhadap risiko pasar (risiko total, risiko sistematis dan risiko spesifik)

H_{1a}: Risiko Profitabilitas berpengaruh positif terhadap risiko pasar

H_{1b}: *Leverage* berpengaruh positif terhadap risiko pasar

H_{1c}: Risiko Likuiditas berpengaruh positif terhadap risiko pasar

H_2: Penggunaan Intrumen derivatif berpengaruh negatif terhadap risiko pasar (risiko total, risiko sistematis dan risiko spesifik)

H_{2a}: *Forwards* berpengaruh negatif terhadap risiko pasar

H_{2b}: *Futures* berpengaruh negatif terhadap risiko pasar

H_{2c}: *Options* berpengaruh negatif terhadap risiko pasar

H_{2d}: *Swap* berpengaruh negatif terhadap risiko pasar

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
© Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie
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 IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.