



## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

Pada bab ini penulis membahas kajian pustaka yang berisi landasan teori, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan hipotesis penelitian. Landasan teori berisi konsep-konsep atau teori-teori yang relevan untuk mendukung pembahasan dan analisis penelitian yang relevan dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Landasan teori diambil dari berbagai literatur yang dapat diperoleh dari tulisan di jurnal, skripsi, *thesis* maupun disertasi.

Selanjutnya, penelitian terdahulu yang berisi hasil-hasil penelitian terdahulu yang memiliki keterkaitan dengan penelitian yang akan dijalankan. Kemudian kerangka pemikiran yang berisi pola pikir yang menunjukkan hubungan variabel yang akan diteliti, yang diperoleh dari konsep-konsep atau teori-teori maupun penelitian terdahulu yang berupa skema dan uraian singkat. Pada bagian akhir terdapat hipotesis penelitian, yaitu dugaan sementara yang akan dibuktikan dalam penelitian ini.

#### A. Landasan Teori

##### 1. Stock Return

###### a. Pengertian *Stock Return*

Menurut jogianto ( 2003:109), “*return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi”. Menurut Hardiningsih (2000:284), “*Return* merupakan hasil yang diiperoleh dari investasi yang berupa *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*)”. Menurut Ang (1997:23), “*Stock Return* adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi saham yang dilakukannya”. Dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa *return* saham



adalah tingkat keuntungan yang akan diperoleh oleh investor yang menanamkan dananya di pasar modal yang berupa *return* realisasi dan *return* ekspektasi.

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

**b. Komponen *Stock Return***

Menurut Ang (1997:20.2), komponen suatu *return*, terdiri dari dua jenis yaitu:

- 1) *Current income* (keuntungan lancar) adalah keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersigat pembayaran yang bersifat periodik seperti pembayaran bunga deposito, bunga obligasi, dividen dan sebagainya.
- 2) *Capital Gain* yaitu keuntungan yang diterima karena adanya selisih antara harga jual dan harga beli suatu instrumen investasi, yang berarti bahwa instrumen investasi harus diperdagangkan di pasar. Besarnya *capital gain* dilakukan dengan analisis *return* historis yang terjadi pada periode sebelumnya, sehingga dapat ditentukan besarnya tingkat pengembalian yang diinginkan.

**c. Jenis – jenis *Return***

Menurut Jogiyanto (2003) *return* dibedakan menjadi 2 yaitu:

1) *Return* Realisasi

*Return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* histori ini juga berguna sebagai dasar penentu *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko dimasa datang.

2) *Return* Ekspektasi

*Return* ekspektasi (*expected return*) merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan *return*

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



realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

d. Rumus *Stock Return*

Dalam penelitian ini, pengukuran return akan menggunakan metode *size adjusted stock return*, sesuai dengan penelitian Barth et al., (2008). Penggunaan pengukuran tersebut dipilih karena tidak pastinya pengumuman peringkat kredit untuk perusahaan-perusahaan yang dipilih menjadi sampel. *Size adjusted stock return* diukur menggunakan perubahan tingkat pengembalian harga saham *compounded* pertahun dikurangi rata-rata tingkat pengembalian untuk saham yang sekategori berdasarkan ukuran desil *market value of equity* masing-masing perusahaan (Keim dan Ziemba, 2000: 25; Frederikslust et al., 2007:350).

**2. Risiko Kredit**

Secara umum, standar perbankan global diatur oleh Basel Committee on Banking Supervision (BCBS). Lembaga ini mulanya dibentuk oleh negara – negara G10 pada tahun 1974 sebagai tanggapan atas gejolak pasar keuangan internasional yang diikuti runtuhnya sistem pengelolaan nilai tukar Bretton Woods pada tahun 1973. Sampai sekarang komite ini telah dijadikan acuan penentu standar internasional untuk kehati-hatian perbankan oleh bank – bank sentral di 60 negara termasuk Bank Indonesia (International Convergence of Capital Standards,2006).

Di indonesia, sistem pengaturan risiko perbankan dikepalai oleh sebuah bank sentral yaitu Bank Indonesia yang juga mengacu pada BCBS. Sejak tahun 2006 hingga saat ini, Indonesia sudah mengimplementasikan sistem manajemen risiko yang ditetapkan dalam Basel II. Dengan efektif berlakunya implementasikan tersebut,

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.



perbankan diwajibkan untuk meningkatkan keamanan dan kesehatan sistem permodalannya yang salah satunya didasarkan pada perhitungan risiko kredit.

Risiko kredit, sebagaimana didefinisikan William R. Scott dalam buku *Financial Accounting Theories* adalah:

*“The risk of loss from the failure of the other party to a contract to fulfill its obligations.”*

Definis serupa juga diberikan oleh Mackenzie et al., (2014:614) dalam bukunya, yaitu:

*“The risk that a loss may occur from the failure of one party to a financial instrument to discharge an obligation according to the terms of a contract.”*

Di Indonesia, melalui publikasi oleh Bank Indonesia, Direktorat Penelitian dan Pengaturan Perbankan (DPNP) mendefinisikan risiko Kredit (2006) sebagai:

*“Risiko kerugian yang muncul dari kegagalan debitur atau counterparty memenuhi kewajibannya”.*

Definisi ini diadopsi dari definisi risiko kredit yang dikeluarkan oleh BCBS (Basel Committee on Banking Supervision, 2000:1), yaitu:

*“The potential that a bank borrower or counterparty will fail to meet its obligations in accordance with agreed terms”*

Awalnya kebanyakan institusi keuangan mengandalkan hampir secara eksklusif pada analisis subjektif para bankir “ahli” untuk menilai risiko kredit yang umumnya menggunakan kriteria 4C (Character, Capital, Capacity, dan Collateral) yang sangat subjektif. Dengan berkembangnya studi analisis multivariabel untuk mengukur risiko kredit, perlahan institusi keuangan mulai beralih menggunakan sistem penilaian berbasis akuntansi yang lebih objektif (Altman dan Saunders, 1998).



a. Penilaian *CAMELS*

Pada tahun 1979 perbankan mulai beralih menggunakan penilaian yang dikenal sebagai “CAMELS”. Penilaian ini awalnya dikeluarkan oleh Uniform Financial Institutions Rating System (UFIRS) dan kemudian terus berkembang penggunaannya secara global mengikuti rekomendasi United States Federal Reserve (Federal Deposit Insurance Corporation, 1997). CAMELS adalah akronim dari *Capital Adequacy, Asset Quality, Management, Earnings, Liquidity, dan Sensitivity to Market Risk*. Penilaian CAMELS diberikan dalam bentuk peringkat secara komposit yang ditentukan dari faktor-faktor tersebut. Peringkat ini diberikan antara 1 (tertinggi) hingga 5 (terendah). Secara spesifik dasar penentuan peringkat masing – masing faktor adalah sebagai berikut (Federal Deposit Insurance Corporation, 1997:754-756):

1) *Capital Adequacy*

Adalah kecukupan modal yang besarnya harus sepadan dengan besarnya paparan risiko yang dihadapi oleh bank tersebut. Pertimbangan kesepadanan ini didasarkan pada:

- a) Tingkat, kualitas modal, dan kondisi keuangan bank secara keseluruhan.
- b) Kemampuan manajemen untuk mengatasi kebutuhan tambahan modal yang muncul.
- c) Sifat, tren, dan volume aset bermasalah, serta kecukupan penilaian penyisihan kerugian pinjaman, sewa, dan cadangan lainnya.
- d) Komposisi neraca, termasuk sifat dan jumlah aset tidak terwujud, risiko pasar, risiko konsentrasi, dan risiko yang terkait dengan kegiatan non-tradisional.

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

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 IBIKKG.

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



- e) Paparan risiko yang diwakili oleh kegiatan *off-balance sheet* perbankan.
- f) Kualitas dan kekuatan laba, serta kewajaran dividen.
- g) Prospek, rencana, dan pengalaman sebelumnya dalam pengelolaan pertumbuhan.
- h) Akses ke pasar modal dan sumber modal, termasuk dukungan yang diberikan oleh perusahaan induk.

## 2) *Asset Quality*

Adalah kualitas aset yang tercermin dari risiko, potensi kredit, investasi, serta transaksi rekening administratif yang secara detail dipertimbangkan menggunakan:

- a) Kecukupan standar penjaminan, kesehatan praktek administrasi kredit, dan kesesuaian praktek identifikasi risiko.
- b) Tingkat distribusi, keparahan dan tren masalah, klasifikasi, *non-akrual*, restrukturisasi, tunggakan, dan aset *non-performing* untuk kedua transaksi *on* dan *off-balance sheet*.
- c) Kecukupan penyisihan kerugian pinjaman dan sewa, serta cadangan penilaian aset lainnya.
- d) Risiko kredit yang timbul atau dikurangi oleh transaksi di luar neraca.
- e) Diversifikasi dan kualitas dari portofolio kredit dan investasi.
- f) Tingkat penjaminan emisi efek dan paparan terhadap *counterparty* dalam kegiatan perdagangan.
- g) Adanya konsentrasi aset.
- h) Kecukupan kebijakan, prosedur, dan praktik atas pinjaman dan investasi.

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

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



- i) Kemampuan manajemen untuk mengelola asetnya dengan benar.
- j) Kecukupan pengendalian internal dan sistem informasi manajemen.
- k) Volume dan dokumentasi kredit yang bersifat dikecualikan.

### 3) *Management*

Kemampuan dewan direksi dan manajemen untuk mengendalikan risiko dan kondisi perbankan sesuai aturan hukum yang berlaku. Parameter-nya adalah :

- a) Tingkat, kualitas pengawasan, dan dukungan untuk semua kegiatan institusi.
- b) Kemampuan untuk merencanakan dan menanggapi, risiko yang mungkin timbul dari perubahan kondisi bisnis, kegiatan, atau produk baru.
- c) Kecukupan dan kesesuaian kebijakan dan kontrol internal atas operasi dan risiko dari kegiatan bank yang signifikan.
- d) Akurasi, ketepatan waktu, efektivitas informasi manajemen dan sistem pemantauan risiko yang sesuai untuk ukuran, kompleksitas, dan profil risiko bank.
- e) Kecukupan audit dan kontrol internal.
- f) Kepatuhan terhadap hukum dan peraturan.
- g) Kemampuan untuk mengikuti rekomendasi dari auditor dan otoritas pengawas.
- h) Kedalaman dan suksesi manajemen.
- i) Tingkat kerentanan terhadap, pengaruh yang dominan atau konsentrasi kekuasaan.
- j) Kewajaran kebijakan kompensasi.

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

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 IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan 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)**

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

- k) Kesiediaan untuk melayani kebutuhan perbankan masyarakat.
- l) Kinerja dan profil risiko keseluruhan perbankan.

4) *Earnings*

Adalah jumlah, tren, dan kualitas laba. Hal tersebut dapat dilihat menganalisa faktor-faktor berikut:

- a) Kemampuan laba ditahan untuk menyediakan modal yang memadai.
- b) Sumber laba dan tingkat biaya yang terkait dengan operasi.
- c) Kelayakan sistem penganggaran, dan sistem informasi manajemen pada umumnya.
- d) Kelayakan ketentuan pencadangan untuk berbagai kerugian.
- e) Paparan laba terhadap risiko pasar.

5) *Liquidity*

Adalah kecukupan bank untuk memenuhi kewajibannya secara tepat waktu dan memenuhi kebutuhan perbankan masyarakat. Hal ini ditentukan oleh:

- a) Kecukupan sumber likuiditas untuk memenuhi kewajibannya tanpa mengganggu kondisi dan operasionalnya.
- b) Ketersediaan aset yang dapat dikonversikan menjadi kas dengan segera tanpa kerugian yang signifikan.
- c) Akses ke pasar uang dan sumber pendanaan.
- d) Tingkat diversifikasi sumber pendanaan, baik *on* dan *off-balance sheet*.
- e) Tingkat ketergantungan pada sumber dana jangka pendek untuk mendanai aset jangka panjang.
- f) Kecenderungan dan stabilitas deposito.
- g) Kemampuan untuk mengamankan dan menjual sekuritas tertentu.

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.





h) Kemampuan manajemen untuk mengidentifikasi, mengukur, memantau, dan mengendalikan posisi likuiditas dengan benar.

6) *Sensitivity to Market risk*

Adalah komponen yang menceminkan sejauh mana perubahan suku bunga, kurs valuta asing, harga komoditas, atau harga ekuitas dapat mempengaruhi laba atau modal ekonomi perbankan. Parameternya adalah:

- a) Kemampuan manajemen untuk mengidentifikasi, mengukur, memantau, dan mengendalikan paparan risiko pasar sesuai ukuran, kompleksitas, dan profil risiko bank.
- b) Sifat dan kompleksitas paparan risiko suku bunga yang timbul atas posisi *nontrading*, *trading*, dan operasi luar negeri.

b. Metodologi Basel Committee on Banking Supervision.

Model CAMELS tersebut kemudian dikembangkan pada negara-negara G-10 dan dengan dilandasi oleh banyaknya kajian atas pengukuran risiko kredit, pada tahun 2000 akhirnya BCBS merangkum dan membatasi metodologi yang diizinkan dan diakui ke dalam dua pendekatan, yaitu *standardised* dan *internal rating-based*. Bersama dengan risiko pasar dan risiko operasional, risiko kredit dengan kedua pendekatan tersebut mampu memetakan profil risiko bank yang kemudian dapat menghasilkan perhitungan modal minimum bank yang lebih sensitif terhadap risiko (Fons, 1994; Altman dan Saunders, 1998; Couhy et al., 2000; Lopez dan Saidenberg, 2000; Basel Committee on Banking Supervision, 2006). Pengertian tentang kedua pendekatan tersebut telah diadopsi dan dijelaskan oleh DPNP pada tahun 2006 sebagai berikut:

1) Pendekatan *Standardised*

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.



Bank menggunakan daftar pembobotan risiko dalam perhitungan risiko kredit dari aset-aset bank. Pembobotan risiko dikaitkan dengan peringkat yang diberikan kepada pemerintah, lembaga keuangan dan perusahaan oleh lembaga pemerintah eksternal.

## 2) Pendekatan *Internal Rating – Based*

Bank diizinkan untuk menggunakan peringkat internal mereka terhadap *counterparty* dan eksposur yang dimiliki yang memungkinkan perbedaan risiko lebih rinci dari berbagai eksposur sehingga menghasilkan tingkat permodalan yang sesuai dengan tingkatan risiko yang dihadapi.

### c. Peringkat Kredit

Perbankan Indonesia yang mengacu pada standar BCBS kemudian menetapkan penerapan kedua pendekatan pengukuran risiko kredit tersebut di Indonesia efektif berlaku tahun 2008 lalu (Keputusan Gubernur Bank Indonesia Nomor: 8/32/KEP.GBI/2006, 2006). Setelah aturan ini efektif berjalan, Bank Indonesia kemudian mengakui 6 lembaga pemeringkat kredit yang sesuai dengan aturan tersebut di Indonesia (Direktorat Penelitian dan Pengaturan Perbankan, 2011). Keenam lembaga pemeringkat tersebut beserta urutan peringkat yang digunakannya adalah sebagai berikut (Bank Indonesia, 2013):

#### 1) Fitch Ratings

Peringkat Jangka Pendek: F1+; F1; F2; F3; B; C; D.

Peringkat Jangka Menengah dan Jangka Panjang: AAA; AA+; AA; AA-; A+; A; A-; BBB+; BBB; BBB-; BB+; BB; BB-; B+; B; B-; CCC; CC; C; RD; D.

#### 2) Moody's Investor Service

Peringkat Jangka Pendek: P-1; P-2; P-3; NP.

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.



Peringkat Jangka Menengah dan Jangka Panjang: Aaa; Aa1; Aa2; Aa3; A1; A2; A3; Baa1; Baa2; Baa3; Ba1; Ba2; Ba3; B1; B2; B3; Caa1; Caa2; Caa3; Ca; C.

3) Standard and Poor's

Peringkat Jangka Pendek: A-1; A-2; A-3; B; B-1; B-2; B-3; C; D.

Peringkat Jangka Menengah dan Jangka Panjang: AAA; AA+; AA; AA-; A+; A; A-; BBB+; BBB; BBB-; BB+; BB; BB-; B+; B; B-; CCC+; CCC; CCC-; CC; C; D.

4) PT Fitch Ratings Indonesia

Peringkat Jangka Pendek: F1+(idn); F1(idn); F2(idn); F3(idn); B(idn); C(idn); D(idn).

Peringkat Jangka Menengah dan Jangka Panjang: AAA(idn); AA+(idn); AA(idn); AA-(idn); A+(idn); A(idn); A-(idn); BBB+(idn); BBB(idn); BBB-(idn); BB+(idn); BB(idn); BB-(idn); B+(idn); B(idn); B-(idn); CCC(idn); CC(idn); C(idn); RD(idn); D(idn).

5) PT ICRA Indonesia

Peringkat Jangka Pendek: [Idr]A1+; [Idr]A1 [Idr]A2+; [Idr]A2; [Idr]A3+; [Idr]A3 [Idr]A4+; [Idr]A4; [Idr]A5.

Peringkat Jangka Menengah dan Jangka Panjang: [Idr]AAA; [Idr]AA+; [Idr]AA; [Idr]AA-; [Idr]A+; [Idr]A; [Idr]A-; [Idr]BBB+; [Idr]BBB; [Idr]BBB-; [Idr]BB+; [Idr]BB; [Idr]BB-; [Idr]B+; [Idr]B; [Idr]B-; [Idr]C+; [Idr]C; [Idr]C-; [Idr]D.

6) PT Pemeringkat Efek Indonesia

Peringkat Jangka Pendek: idA1; idA2; idA3; idA4; idB; idC; idD.

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



Peringkat Jangka Menengah dan Jangka Panjang: idAAA; idAA+; idAA; idAA-; idA+;idA; idA-; idBBB+; idBBB; idBBB-;idBB+; idBB; idBB-; idB+; idB;idB-; idCCC; idDD; idD.

Peningkatan atau penurunan peringkat kredit tersebut digunakan sebagai indikator perubahan risiko kredit suatu libilitas (Barth et al., 2008). Perubahan ini akan berpengaruh dalam menentukan tingkat suku bunga bebas risiko yang digunakan dalam menghitung nilai wajar masa kini dari kewajiban kontraktual liabilitas tersebut. Konsep ini telah diterapkan pada perusahaan perbankan di tahun 2006, dan melalui PSAK 68, secara bertahap akan efektif diberlakukan untuk seluruh perusahaan mulai tahun 2015 (Pedoman Akuntansi Perbankan Indonesia, 2008; Peraturan Bank Indonesia Nomor 14/15/PBI/2012, 2012; Exposure Draft PSAK 68: Pengukuran Nilai Wajar, 2013).

#### d. Kategori Peringkat Kredit

Peringkat kredit sesuai golongan tingkat risikonya terbagi dalam dua kategori, yaitu *investmet grade* dan *speculative grade*. Perbedaan keduanya adalah sebagai berikut (Standard and Poor's, 2012; The Schwab Center for Financial Research, 2015:

##### 1) *Investment Grade*

Peringkat kredit yang menunjukkan rendahnya risiko *default* dan tingginya kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh kewajiban yang dimilikinya. Hal ini ditunjukkan oleh peringkat mulai dari AAA hingga BBB relatif sesuai metode penulisan yang berbeda oleh setiap lembaga pemeringkat kredit. Perusahaan-perusahaan yang peringkat kreditnya tergolong ke dalam *investment grade* dalam temuan Barth et al., (2008) perubahan tingkat

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.



pengembalian harga sahamnya tidak lagi dipengaruhi oleh kenaikan dan penurunan perubahan peringkat kredit.

## 2) *Speculative Grade*

Golongan ini juga dikenal sebagai *sub-investment grade/high yield bonds*. Perusahaan dengan *speculative grade* adalah perusahaan yang memiliki kemampuan yang rendah dalam melunasi kewajibannya dan secara umum dinilai rentan terhadap risiko-risiko yang dihadapinya. Peringkat yang termasuk golongan ini adalah peringkat mulai dari BB (terbaik) hingga D (terburuk). Temuan Barth et al., (2008) juga mengungkapkan tingginya pengaruh perubahan peringkat kredit dalam menentukan tingkat pengembalian abnormal perubahan harga saham perusahaan dengan peringkat kredit golongan ini.

## 3. Leverage

Hutang adalah jumlah uang orang lain yang digunakan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang dibayar dalam jadwal yang tetap (Gitman dan Zutter, 2012: 126, 318). Dengan menggunakan hutang, perusahaan dapat meningkatkan uang dari non-pemilik untuk meningkatkan laba pemilik. Hal ini dapat dicapai pada saat laba yang dihasilkan dengan uang tersebut melebihi bunga yang dibayarkan kepada kreditur. Kondisi ini disebut juga sebagai pengungkitan positif. Namun penggunaan hutang yang semakin tinggi juga meningkatkan risiko perusahaan. Risiko ini diakibatkan oleh adanya klaim dari kreditur yang harus dipenuhi sebelum laba didistribusikan kepada pemilik perusahaan. Bila kewajiban ini gagal dipenuhi, maka kreditur dapat memaksa perusahaan untuk membayarkannya dengan kebangkrutan perusahaan tersebut.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

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



Dalam mengukur besarnya hutang yang dikelola perusahaan, dikenal istilah *leverage* atau pengungkitan. *Leverage* didefinisikan sebagai: “*The use of bet to increase earnings.*” (Subramanyam, 2014: 564). Besarnya nilai *leverage* digunakan untuk mengidentifikasi besarnya aset perusahaan yang dibiayai dari hutang. hal tersebut didefinisikan sebagai berikut: “*What Percentage of the business’s assets is financed with creditors’ dollars. In other words, it indicates what percentage of business’s assets actually belongs to the owner and what percentage is subject to creditors’ claims.*” (Adelman dan Marks, 2004: 81-102).

Pengukuran leverage dilakukan dengan menggunakan rasio. Rasio yang paling umum digunakan untuk mengukur besarnya keseluruhan hutang adalah:

a. *Debt-to-Assets Ratio*

$$= \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

Adalah besarnya aset yang disediakan oleh kreditur. Rasio ini juga merupakan bagian dari rasio solvabilitas, yaitu rasio yang digunakan untuk memperkirakan kemampuan perusahaan untuk bertahan dalam jangka panjang. Hasil rasio ini berkisar antara 0 dan 1. Semakin rasio ini mendekati angka 1, perusahaan dianggap semakin riskan.

b. *Debt-to-Equity Ratio*

$$= \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

atau

$$= \frac{\text{Total Liabilitas}}{(\text{Total Aset} - \text{Total Liabilitas})}$$

Adalah jumlah hutang yang ditanggung pemilik perusahaan setiap rupiahnya. Rasio ini juga merupakan rasio pengungkitan yang umum digunakan. Hasil rasio ini

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.



dapat bervariasi mulai 0 hingga melebihi angka 1. Seperti pada *debt ratio*, semakin tinggi angka rasio ini menunjukkan risiko yang semakin tinggi pula.

#### 4. Profitabilitas

Profit merupakan hasil kebijakan manajemen, maka kinerja perusahaan dapat diukur dengan profit. Dalam Penelitian ini, Adapun kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba disebut profitabilitas. Hal ini seperti yang dikemukakan oleh Gibson ( 2005; 285 ) bahwa :

“Profitability is the ability of the firm to generate earning”

Yang berarti Profitabilitas adalah kemampuan yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan pendapatan. Untuk menilai profitabilitas suatu perusahaan dengan menggunakan berbagai alat analisis tergantung dari tujuan analisisnya. Analisis profitabilitas memberikan bukti pendukung mengenai kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dan sejauhmana efektifitas pengolahan perusahaan. Alat – alat analisis yang sering digunakan untuk analisis profitabilitas adalah rasio Profitabilitas.

Menurut Agus Sutono ( 2008; 114 ) menyatakan bahwa :

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh laba dalam hubungannya, dengan penjualan total aktiva maupun modal sendiri.

Profit merupakan elemen terpenting dalam kegiatan operasional perusahaan agar kemajuan dari perusahaan terjamin setiap usaha selalu mengutamakan keuntungan dalam pendirian perusahaan, lalu setelah itu tujuan perusahaan seperti kemampuan perusahaan untuk dapat bersaing dengan perusahaan saingan.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

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



Pengukuran *Profitability* dilakukan dengan menggunakan rasio. Rasio yang paling umum digunakan adalah sebagai berikut:

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

## 5. Perubahan Profitabilitas

Perubahan Profitabilitas adalah perubahan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dalam periode tertentu. Dalam Penelitian ini Perubahan Profitabilitas digunakan sebagai variable kontrol sesuai dengan penelitian Barth et al (2008) yang diukur dengan menggunakan rasio sebagai berikut:

$$\Delta EPS = EPS_{t1} - EPS_{t0}$$

## 6. Akuntansi Nilai Wajar

Tujuan utama dalam pengukuran dan pencatatan akuntansi adalah untuk menyediakan gambaran yang dapat diandalkan dan mampu menggambarkan sedekat mungkin dengan kondisi sesungguhnya yang dialami perusahaan. Dengan didasari tujuan tersebut, standar-standar akuntansi kemudian dibentuk dan terus disesuaikan dengan kondisi pasar agar mampu menyediakan informasi yang relevan bagi seluruh *stakeholder*-nya. Akuntansi nilai kini adalah salah satu perkembangan terakhir dalam penetapan standar tersebut. Dalam pengukurannya, terdapat dua metode yang digunakan, yaitu *value in use* dan *fair value* (Scott, 2015:252).

### a. Value in Use

*Value in use*, menurut Scott (2015:253) atau nilai pakai mendasarkan pengukurannya menggunakan nilai kas masa kini yang diperkirakan akan diterima atau dikeluarkan dari suatu aset atau liabilitas. Walaupun mampu menyajikan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik IBI KKG (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 IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.





informasi yang relevan bagi investor, penggunaan metode nilai pakai ini bergantung penuh pada estimasi pihak manajemen. Nilai pakai juga didasarkan pengukurannya pada penggunaan barang, sayangnya perubahan strategi manajemen dapat mengubah cara penggunaan barang tersebut. Oleh karena itu, metode ini dikhawatirkan memiliki tingkat subjektivitas yang tinggi. Pengukuran nilai pakai ini secara spesifik adalah sebagai berikut:

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie**

1) **Pencadangan**

Dalam mengukur nilai piutang, jumlah yang mungkin tak tertagih atau hanya tertagih sebagian dapat dimasukkan ke dalam pencadangan. Dengan demikian jumlah piutang yang disajikan dalam neraca hanya sebesar jumlah kas yang diperkirakan akan benar-benar diterima. Perhitungan *discount factor* tidak dilakukan karena singkatnya waktu pembayaran piutang.

2) **Biaya Amortisasi**

Adalah pengukuran nilai aset atau liabilitas pada taraf suku bunga efektif yang telah ditentukan dalam kontrak. Amortisasi ini diberlakukan pada aset atau liabilitas yang arus kas nya ditentukan oleh kontrak, seperti pada hutang jangka panjang.

3) **Aturan *Lower Cost or Market***

Ketika harga pasar mampu direalisasikan turun di bawah nilai yang diukur menggunakan biaya perolehan atau produksi, nilai pasar tersebut akan dipilih untuk disajikan dalam laporan keuangan. Hal ini tidak berlaku sebaliknya dan dengan demikian menimbulkan konservatisme. Aturan ini umumnya diterapkan untuk persediaan.

4) **Aturan *Impairment***

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.



Adalah pengakuan kerugian dalam laba bersih karna adanya perbedaan nilai buku dan *recoverable amount* pada properti, bangunan, dan peralatan. Seperti aturan *lower cost or market*, hal ini tidak berlaku sebaliknya. Pada saat nilai pasar kembali meningkat, pencatatan tertinggi hanyalah sebesar nilai buku.

#### b. Fair Value

Berbeda dengan metode nilai pakai, *fair value*, atau nilai wajar, menurut Scott(2015: 253) menggunakan pengukuran yang seluruhnya berbasis harga pasar. Walaupun terdapat kemiripan metode pengukuran pada saat pasar sulit diperoleh, konsep dasar pengukuran dan penyajian nilai wajar masih berbeda dengan nilai pakai. Aturan nilai wajar saat secara internasional saat ini ditetapkan menggunakan International Financial Reporting Standars (IFRS) yang dibentuk pada tahun 2006 oleh Financial Accounting Standard Board (FASB) dan International Accounting Standard Board (IASB) dengan sebuah *Memorandum of Understanding* (FASB Accounting Standards Update, 2011). Secara khusus, definisi, pengukuran, dan ketentuan pengungkapan nilai wajar diatur dalam IFRS 13: *Fair Value Measurement*. Hingga kini, definisi yang telah ditetapkan dan disepakati untuk nilai wajar dalam IFS 13 adalah:

“ *The price that would be received to sell an asset or paid to transfer a liability in an orderly transaction between market participants at the measurement date (ie exit price).*”

IFRS 13 telah diadopsi oleh berbagai negara termasuk di Indonesia sebagai dasar pengukuran akuntansi nilai wajar. Sebelum tahun 2015, akuntansi nilai wajar diatur dalam berbagai Pedoman Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) seperti PSAK 30 tentang sewa, PSAK 13 tentang properti Investasi, dan PSK 55 tentang Instrumen

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.



Keuangan. Namun setelah tahun 2015, Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) menetapkan PSAK 68 (2015: *Pengukuran Nilai Wajar* sebagai acuan tunggal akuntansi nilai wajar di Indonesia dengan PSAK lain sebagai pendukungnya. Sesuai hasil serapan dari IFRS 13, nilai wajar menurut PSAK 68 (2015:27.3) adalah:

“ harga yang akan diterima untuk menjual suatu aset atau harga yang akan dibayar untuk mengalihkan suatu liabilitas dalam transaksi teratur di pasar utama (atau pasar yang paling menguntungkan) pada tanggal pengukuran berdasarkan kondisi pasar saat ini (yaitu harga keluaran) terlepas apakah harga tersebut dapat diobservasi secara langsung atau diestimasi menggunakan teknik penilaian lain.”

Prinsip umum pengukuran nilai wajar, mengasumsikan bahwa aset atau liabilitas dipertukarkan dalam suatu transaksi teratur di pasar dengan volume dan tingkat aktivitas terbesar untuknya, dan bukan merupakan transaksi yang dipaksakan. Jika tidak terdapat pasar utama, pengukuran akan didasarkan pada nilai pertukaran di pasar yang paling menguntungkan untuk aset atau liabilitas tersebut setelah menghitung biaya transportnya.

Dalam menentukan kategori input tersebut, digunakan tiga teknik yang juga diatur dalam PSAK 68 ini, yaitu pendekatan pasar, pendekatan biaya, dan pendekatan penghasilan. Ketiga teknik tersebut dapat digunakan secara tunggal maupun bersamaan sesuai kondisi yang ada untuk mencapai tujuan utamanya yaitu memaksimalkan penggunaan input yang relevan dan dapat diobservasi. Penentuan dengan pendekatan dan hirarki tersebut dalam banyak kasus akan sama dengan nilai wajar aset. Namun untuk beberapa kondisi seperti saat dibawah tekanan kesulitan finansial atau dalam transaksi dengan pihak yang berelasi memungkinkan terjadinya

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak Cipta Dilindungi IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

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



perbedaan harga dengan nilai wajarnya. Bila hal ini terjadi, maka perusahaan wajib mencatat keuntungan atau kerugian atas pengukuran nilai wajar aset tersebut.

Selain menjadi acuan pengukuran nilai wajar, PSAK 68 mewajibkan perusahaan untuk mengungkapkan teknik penilaian dan *input* yang digunakan. Jika perusahaan menggunakan *input* level 3, perusahaan juga wajib mengungkapkan dampaknya terhadap laba rugi atau penghasilan komprehensif lain. Pernyataan ini digunakan ketika pernyataan lain mensyaratkan atau mengizinkan penggunaan akuntansi nilai wajar kecuali dalam lingkup, PSAK 14: *Persediaan*, PSAK 18: *Akuntansi dan Pelaporan Program Manfaat*, PSAK 24: *Imbalan Kerja*, PSAK 30: *Sewa*, PSAK 48: *Penurunan Nilai Aset*, dan PSAK 53: *Pembayaran Berbasis Saham*.

#### 1) Aset

Pengukuran aset menggunakan nilai wajar sesuai definisinya adalah dengan menentukan harga, baik pada saat memperoleh aset (harga masukan) maupun saat menjual aset (harga keluaran). Sebagai tambahan, untuk aset yang memiliki harga *bid* atau nilai tengah pasar diizinkan untuk menggunakannya sebagai harga nilai wajar. Penelitian selbihnya menggunakan prinsip umum penilaian wajar.

#### 2) Aset Non Keuangan

Pengukuran aset non keuangan menggunakan perhitungan kemampuan pelaku pasar untuk menghasilkan manfaat ekonomik dengan menggunakan atau menjual aset tersebut dalam penggunaan tertinggi dan terbaiknya. Penggunaan tertinggi dan terbaik untuk aset non keuangan dapat dicapai baik melalui kombinasi dengan set atau liabilitas lain sebagai suatu kelompok maupun secara terpisah. Harga penjualan kepada pihak yang

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.



mampu menggunakan dalam kondisi tertinggi dan terbaik inilah yang kemudian digunakan sebagai nilai wajar aset non keuangan.

### 3) Liabilitas dan Instrumen Ekuitas Milik Sendiri

Harga yang digunakan untuk mengukur liabilitas dan instrumen ekuitas milik sendiri (contohnya pembayaran yang dilakukan menggunakan saham perusahaan) adalah harga yang diterima saat mengambil alih (harga masukan) atau yang dibayar untuk mengalihkan (harga keluaran) liabilitas tersebut. Harga *bid* atau nilai tengah pasar juga diperbolehkan untuk digunakan apabila liabilitas yang ditransaksikan memilikinya. Liabilitas dan instrumen ekuitas juga harus tetap terutang dan beredar pada tanggal pengukuran.

## 7. Landasan Teori

### a. Teori Agensi

Jensen dan Meckling (1976) dalam penelitiannya yang dimotivasi oleh pernyataan Adam Smith (1776) mendefinisikan hubungan agensi sebagai “kontrak di mana satu orang atau lebih (pimpinan) melibatkan orang lain (agen) untuk melakukan beberapa layanan atas nama mereka dengan mendelegasikan beberapa wewenang pengambilan keputusan kepada agen”. Bersamaan dengan munculnya hubungan agensi ini, timbul sebuah biaya yang disebut dengan biaya agensi. Biaya ini adalah gabungan dari biaya pengawasan oleh pimpinan, biaya ikatan keagenan, dan kerugian residual. Biaya tersebut bersamaan dengan insentif dikeluarkan dengan tujuan untuk meminimalisasi konflik agensi yang didasari tindakan agen untuk kepentingannya sendiri. Tindakan tersebut atau dikenal sebagai *opportunistic behaviour*, membuat agen cenderung menyamarkan, menyesatkan, merusak atau menipu demi memenuhi kepentingannya (Jensen, 1994).



Akuntansi nilai wajar terutama dalam sektor perbankan yang didukung dengan regulasi ketat mampu mengurangi konflik agensi ini dengan mengurangi inefisiensi yang sebelumnya sulit diungkapkan nilai historis (Lu et al. 2011). Walaupun mungkin terdapat subjektivitas yang tinggi pada level 2 dan 3 (Penman, 2007), regulasi yang ketat mampu mengurangi subjektivitas tersebut. Hal ini juga didukung penelitian Laeven dan Levine (2009) yang menemukan bahwa regulasi yang ketat mampu mencegah perbankan untuk mengambil risiko berlebih.

#### b. Teori Signalling

Pelaporan akuntansi nilai wajar yang disertai regulasi tersebut kemudian menciptakan sebuah sinyal yang dipercaya dan ditangkap investor untuk mengambil keputusan (Bosch, 2012). Hal ini dapat dijelaskan dengan teori signalling yang mulanya diperkenalkan oleh Spence (1973) menggunakan karakteristik dari model dasar keseimbangan sinyal serta kemungkinannya berinteraksi dengan indeks.

Teori ini kemudian terus berkembang dalam berbagai literatur ekonomi yang kemudian mengedepankan asimetri informasi sebagai komponen utama teori signaling (Connelly et al., 2011). Dalam kajian literturnya, didapatkan pengertian teori ini sebagai “perilaku ketika dua pihak memiliki akses ke informasi yang berbeda dengan dipengaruhi cara berkomunikasi dan menginterpretasikan informasi tersebut”.

Akuntansi nilai wajar dengan dukungan regulasi yang kuat mampu mengurangi asimetri informasi tersebut dan terbukti informatif, bahkan ketika periode krisis (Lim et al., 2011). Dalam lingkup akuntansi, sinyal tersebut dicerminkan oleh perubahan angka-angka nilai pasar harga saham yang dipengaruhi data-data akuntansi. Pengaruh inilah yang kemudian dikenal sebagai relevansi nilai (Barth et al., 2000, 2001). Asimetri informasi inilah yang menyebabkan investor berusaha mencari informasi dari sinyal yang ditunjukkan dalam laporan keuangan perusahaan. Investor kemudian

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.



akan mempersepsikannya secara terpisah sebagai *good news* atau *bad news* yang selanjutnya berdampak pada nilai saham perusahaan tersebut (Milgrom, 1981; Eil dan Rao, 2010).

## 8. Penelitian Terdahulu

**Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu**

No.	Peneliti	Nama Jurnal	Variabel	Sampel	Hasil Penelitian
1.	Mary E. Barth, Leslie D. Hodder dan Stephen R. Stubben	Fair Value Accounting for Liabilities and Own Credit Risk, 2008	- Return - Credit Rating - Debt - Earning	Seluruh perusahaan yang datanya tersedia pada Compustat tahun 1986-2003 kecuali utilitas, jasa keuangan, dan real estat, kecuali yang nilai EPS nya lebih tinggi dari 1,5 atau memiliki return tertinggi dan terendah dalam persentil	Laba/rugi liabilitas dari perubahan risiko kredit mampu dimitigasi oleh ukuran hutang.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

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





2	Leslie D. Hodder, Patrick E. Hopkins, dan James M. Wahlen	Risk-Relevance of Fair Value Income Measures for Commercial Banks, 2006	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Market Risk</li> <li>- Return</li> <li>- Income Volatility</li> <li>- Equity</li> <li>- Abnormal Earning</li> <li>- Standard Deviation of Income</li> <li>- Volatility</li> </ul>	Bank Komersial Amerika Serikat yang datanya lengkap tersedia tahun 1995-2004.	Volatilitas laba yang sepenuhnya dilaporkan menggunakan nilai wajar mampu menghubungkan lebih dekat serta mencerminkan elemen risiko yang tidak tercermin dalam volatilitas laba bersih atau laba komprehensif.
3	Alvita Chatatine, Luh Putu Wiangustini dan Luh Gede Sri Aartini	Pengaruh Risiko Kredit dan Risiko Nilai Tukar Terhadap Profitabilitas dan Return Saham Perbankan di BEI, 2016	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Return Saham</li> <li>- Profitabilitas</li> <li>- Risiko Kredit</li> <li>- Risiko Nilai Tukar</li> </ul>	Seluruh perusahaan perbankan yang telah <i>go public</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014	Risiko kredit berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham menunjukkan bahwa risiko kredit bukan merupakan variabel yang mempengaruhi <i>return</i> saham.

**Tabel 2.1 (Lanjutan)  
Penelitian Terdahulu**

4	Choy et al	The Effect of Credit Rating Changes on Australian Stock Returns, 2006	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Abnormal Return</li> <li>- Credit Rating</li> </ul>	Seluruh perusahaan Australia yang diperingkatkan oleh Moody's dan Standard and Poor tahun 1989 hingga 2003.	Hanya penurunan peringkat kredit yang memiliki relevansi harga, hal ini juga semakin signifikan pada saat penurunan tersebut tidak diantisipasi, terjadi pada perusahaan yang tidak diregulasi, dan peringkatnya berkurang pada lebih dari satu kategori.
5	Leonardo Purwadi	Relevansi Nilai Risiko Kredit dengan Moderasi	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Stock Return</li> <li>- Leverage</li> <li>- Perubahan Risiko Kredit</li> </ul>	Perusahaan institusi keuangan yang sahamnya	Tidak terdapat cukup bukti bahwa leverage mampu mengurangi





<p><b>C Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</b></p> <p>Hak Cipta Dilindungi Undang-undang</p> <p>1. Ditaring mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mengutip sumbernya. a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah. b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.</p> <p>2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.</p>	<p>Variabel Leverage pada Perusahaan Institusi Keuangan yang Terdaftar di BEI periode 2011-2013</p>	<p>-Profitabilitas -Perubahan Profitabilitas</p>	<p>terdaftar pada BEI dan memiliki kelengkapan data selama periode pengamatan tahun 2011-2013</p>	<p>dampak negatif hubungan perubahan peringkat kredit dan <i>return</i>.</p>
--	---	--	---	--

**B. Kerangka Pemikiran**

Faktor – faktor yang mempengaruhi *return* saham:

**1. Pengaruh Risiko Kredit terhadap Return saham**

Penelitian-penelitian sebelumnya telah menemukan adanya pengaruh perubahan risiko kredit yang diukur menggunakan indikator peringkat kredit terhadap perubahan nilai ekuitas perusahaan (Choy et al., 2006; Ow Yong et al., 2012; Barth et al., 2008). Menariknya, menurut Choy et al. (2006) temuannya tersebut hanya berlaku pada saat peringkat kredit menurun dan semakin diperkuat ketika penurunan tersebut diluar ekspektasi pasar. Hal ini sedikit berbeda dengan temuan sebelumnya oleh Kliger dan Sarig (2000) yang hanya menemukan pengaruh tersebut ketika peringkat yang diberikan tidak sesuai ekspektasi pasar. Dengan desain penelitian yang mengukur secara lebih panjang, Ow Yong et al. (2012) mampu mendukung penelitian Barth et al. (2008) yang menemukan bahwa keuntungan/kerugian nilai wajar yang utamanya didominasi efek perubahan risiko kredit memiliki pengaruh terhadap *Return Saham*.

Ada beberapa faktor yang mampu mengurangi atau mengubah nilai dari risiko kredit. Likuiditas salah satunya disebut Avramov (2009) membuat perubahan tingkat pengembalian ekuitas oleh perubahan risiko kredit menjadi membingungkan, yaitu lebih tinggi pada perusahaan yang memiliki risiko kredit yang rendah/buruk. Selain itu, Barth et al. (2008) juga

mengungkapkan bahwa besarnya hutang mampu memitigasi efek tidak langsung keuntungan atau kerugian nilai wajar yang diakibatkan oleh perubahan risiko kredit.

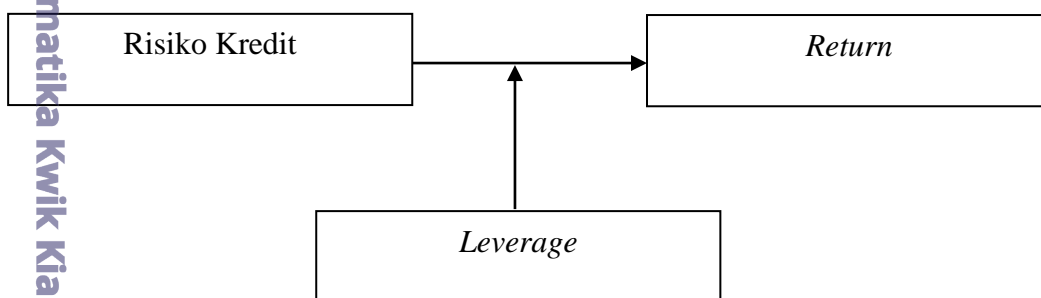
## 2. Pengaruh Besarnya Hutang Perbankan pada Perubahan Risiko Kredit Terhadap Return Saham

Pada tahun 1996, Barth, Beaver, dan Landsman hubungan dari keuntungan/kerugian hutang jangka panjang yang belum direalisasi terhadap perbedaan antara nilai pasar dan nilai buku ekuitas dan menemukan bahwa terdapat hubungan yang signifikan. Temuan ini kemudian diteliti juga Nelson (1996) yang sebaliknya tidak menemukan adanya hubungan dari nilai wajar hutang jangka panjang terhadap nilai ekuitas.

Berdasarkan pada penelitian-penelitian tersebut, pada tahun 2008, Barth et al., mencoba mengembangkan sebuah kerangka berpikir baru yang diturunkan menggunakan model yang diperkenalkan Merton (1974). Dengan model tersebut, mereka mengaitkan perubahan atas keuntungan/kerugian nilai wajar liabilitas yang diukur menggunakan peringkat kreditnya dengan besarnya hutang perusahaan. Mereka menemukan bahwa tingkat besarnya hutang mampu mengurangi efek dari perubahan risiko kredit tersebut, namun temuan ini dinyatakan Barth et al. (2008) hanya sesuai untuk perusahaan-perusahaan selain yang mengalami penurunan dan peningkatan peringkat ke dalam kategori *investment grade*.

Gambar 2.1

### Kerangka Pemikiran





### C. Hipotesis

Berdasarkan landasan teori dan kerangka pemikiran di atas, maka peneliti dapat membuat hipotesis penelitian sebagai berikut:

- H<sub>1</sub> Perubahan risiko kredit berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return.
- H<sub>2</sub> Besarnya hutang perbankan mengurangi hubungan negatif penurunan risiko kredit terhadap return.

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.