



## BAB I

### PENDAHULUAN

#### A. Latar Belakang Masalah

Krisis keuangan pada tahun 2008-2009 merupakan krisis keuangan yang paling parah sejak tahun 1930an yang dimulai dari pasar jual beli rumah (*housing market*). Setelah mengalami pertumbuhan besar dan profitabilitas selama bertahun-tahun, bank dan institusi keuangan lain mulai menyadari bahwa mereka mengalami kerugian yang cukup signifikan pada investasi Kredit Pemilikan Rumah (KPR) dan sekuritas-sekuritas terkait pada pertengahan tahun 2007 ke atas. Kerugian-kerugian tersebut menginisiasi sebuah krisis keuangan ketika bank dan kreditor lain tiba-tiba menuntut suku bunga yang jauh lebih tinggi pada debitur beresiko dan menyebabkan pertukaran pada instrumen finansial lain menurun secara drastis (Bullard *et al.* 2009).

Di penghujung triwulan III tahun 2008, intensitas krisis semakin membesar seiring dengan bangkrutnya bank investasi terbesar AS Lehman Brothers, yang diikuti oleh kesulitan keuangan yang semakin parah di sejumlah lembaga keuangan berskala besar di AS, Eropa, dan Jepang. Krisis keuangan dunia tersebut telah berimbas ke perekonomian Indonesia sebagaimana tercermin dari gejolak di pasar modal dan pasar uang. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada bulan Desember 2008 ditutup pada level 1.355,4, terpankask hampir separuhnya dari level pada awal tahun 2008 sebesar 2.627,3, bersamaan dengan jatuhnya nilai kapitalisasi pasar dan penurunan tajam volume perdagangan saham. Arus keluar kepemilikan asing di saham, Surat Utang Negara (SUN), maupun SBI masih terus berlangsung (Bank Indonesia, 2009).

© Hak cipta milik IBI IKKG (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.



Krisis keuangan global yang menjadi penyebab utama turunnya tingkat perekonomian di seluruh dunia yang menyebabkan beberapa perusahaan mengalami keruntuhan dan spekulasi pasar terfokus pada badan usaha milik negara yang begitu besar dan kemungkinan mengalami kegagalan menyebabkan seluruh perusahaan baik perusahaan besar maupun kecil perlu dilindungi dari kegagalan. Oleh karena itu hal yang perlu diperhatikan adalah risiko sistematis. Risiko sistematis mengacu pada kemungkinan peristiwa pemicu, seperti contohnya kegagalan perusahaan akan berdampak serius dan mengganggu perusahaan atau pasar lain dan merugikan perekonomian dengan lebih luas (Bullard *et al.* 2009).

Penelitian Abdelghany (2005) mendefinisikan risiko sistematis atas kemungkinan dari kerugian yang timbul dari kekuatan yang terjadi secara luas dalam perekonomian dan mempengaruhi banyak perusahaan. Sedangkan menurut Gerlach (2009), risiko sistematis dapat diartikan sebagai risiko dari sebuah peristiwa yang memicu hilangnya nilai ekonomi dan peningkatan ketidakpastian yang terkait dengan sebagian besar sistem keuangan yang cukup memprihatinkan yang kemungkinan besar memiliki dampak buruk yang signifikan terhadap ekonomi riil.

Menurut Agusman *et al.* (2008), bank sebagai institusi keuangan di evaluasi dengan menggunakan pengukuran risiko pasar dan informasi akuntansi. Pengukuran yang tepat untuk penilaian adalah yang sesuai dengan tujuan dan kondisi dimana pengukuran tersebut akan digunakan. Seperti contoh, seorang investor yang terdiversifikasi dengan baik akan mempertimbangkan untuk menambahkan saham perusahaan ke portofolionya maka risiko pasar akan digunakan ke dalam pengukuran risiko yang layak. Di sisi lain, ketika regulator bank sedang melakukan penilaian terhadap kesehatan finansial sebuah

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

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

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBKKG.

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



bank maka penilaian CAMEL adalah penilaian yang paling digemari karena terdiri dari berbagai macam variabel akuntansi. Akan tetapi kondisi lingkungan ekonomi akan memberi dampak yang berbeda-beda terhadap perhitungan ini dan kepentingan relatif mereka dapat berubah seiring dengan berjalannya waktu. Menurut Paul Kaye (2005), selain bank, pengukuran risiko juga merupakan hal yang fundamental bagi institusi keuangan lain, seperti misalnya industri asuransi. Pengukuran risiko akan berguna sebagai penentu harga kontrak individual sampai manajemen asuransi dan keseluruhan industri asuransi.

Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa investasi merupakan hal penting di dalam proses pertumbuhan ekonomi di semua negara. Beberapa faktor yang mempengaruhi pemilihan investasi adalah risiko pengembalian investasi sang investor. Para investor tentunya akan berusaha untuk menginvestasikan sumber finansial mereka pada entitas yang memiliki efisiensi tertinggi dan risiko terendah sehingga perusahaan-perusahaan tidak bisa hanya fokus terhadap laba, namun harus fokus juga terhadap risiko yang perlu dipertimbangkan sebagai faktor pembatas untuk memperoleh efisiensi maksimum (Abadi *et al*, 2012).

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



Abdelghany (2005) mendefinisikan risiko sistematis atas kemungkinan dari kerugian yang timbul dari kekuatan yang terjadi secara luas dalam perekonomian dan mempengaruhi jumlah perusahaan yang banyak. Risiko sistematis juga dapat didefinisikan sebagai risiko dari sebuah peristiwa yang memicu hilangnya nilai ekonomi atau kepercayaan diri dan peningkatan ketidakpastian terkait sebagian besar sistem keuangan yang cukup serius serta kemungkinan besar memiliki dampak buruk yang signifikan terhadap ekonomi riil (Gerlach, 2009). Salah satu risiko yang dihadapi investor dalam dokumen dan instrumen yang dapat dinegosiasikan adalah risiko sistematis (Moeinadin et.al, 2014)

Para peneliti terdahulu telah menguji hubungan antara risiko akuntansi dan risiko pasar seperti yang ditunjukkan oleh penelitian Agusman *et al.* (2008) dan Dhouibi dan Mamoghli (2009) yang ditunjukkan dengan *profitability*, *liquidity risk*, dan *credit risk* terhadap risiko informasi akuntansi. Menurut Niresh dan Velnampy (2014) profitabilitas adalah jumlah uang yang bisa dihasilkan perusahaan dengan sumber daya apapun yang dimilikinya. Sedangkan menurut Berrios (2013), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih positif dari investasi terhadap aset. Penelitian milik Abadi *et al.* (2012) dan Nichita dan Vulpoi (2016) menemukan adanya hubungan negatif yang signifikan antara profitabilitas dengan risiko pasar perusahaan. Penelitian Al-Jarrah (2012) menemukan adanya hubungan positif yang signifikan antara profitabilitas dengan risiko pasar. Sedangkan penelitian Agusman *et al.* (2008), Abdullah (2003), Dhouibi dan Mamoghli (2009) tidak berhasil menemukan hubungan antara profitabilitas dengan risiko perusahaan.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

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

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBKKG.

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



Aydemir (2007) menjelaskan adanya dua penjelasan umum tentang *leverage*. Penjelasan yang pertama didasari pada hubungan antara volatilitas dan tingkat pengembalian yang diinginkan. Ketika volatilitas meningkat, tingkat pengembalian yang diharapkan cenderung meningkat yang menyebabkan penurunan terhadap harga saham. Penjelasan yang kedua didasarkan pada *financial leverage*. Ketika harga saham turun, *leverage* meningkat dan mengarah ke peningkatan volatilitas *return* saham. Selain itu Hussan (2016) mendefinisikan *leverage* sebagai pembiayaan hutang jangka panjang yang meningkatkan kinerja keuangan serta keberhasilan suatu organisasi. Penelitian Al-Jarrah (2012) menemukan bahwa terdapat hubungan negatif yang signifikan antara *leverage* dan risiko pasar, sedangkan menurut hasil dari penelitian Nichita dan Vulpoi (2016), tingginya tingkat *leverage* menunjukkan adanya peningkatan terhadap risiko perusahaan. Penelitian tersebut juga menemukan bahwa *leverage* dan risiko pasar memiliki pengaruh positif. Di sisi lain, hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Agusman *et al.* (2008), Abdullah (2003), dan Raoudha Dhouibi dan Chokri Mamoghli (2009) menyatakan tidak adanya hubungan antara *leverage* dengan risiko pasar.

Pengertian dari likuiditas menurut *Bank for International Settlement* (2008) yaitu suatu kemampuan perusahaan untuk mendanai aset dan memenuhi kewajiban yang jatuh tempo tanpa menimbulkan kerugian yang tak dapat diterima. Menurut Freixas dan Parigi (2000), dunia perekonomian sangat dipengaruhi dengan perubahan risiko likuiditas. Hal ini disebabkan karena likuiditas memiliki konsep yang luas dan sulit dipahami yang umumnya menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk melakukan perdagangan dalam jumlah yang besar dan cepat, rendah biaya, dan tanpa merubah harga (Pastor dan Stambaugh. 2003). Amorim *et al.* (2012) memberi contoh bahwa apabila seorang manajer

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.



mengetahui adanya hubungan erat antara indikator likuiditas dan beta pasar, manajer harus bisa membuat keputusan pembiayaan agar tidak mempengaruhi indeksnya secara negatif karena hal tersebut dapat menimbulkan peningkatan risiko keputusan. Hal ini didukung dengan hasil dari penelitian Raoudha Dhouibi dan Chokri Mamoghli (2009) dan Lili (2013) yang menemukan adanya hubungan antara likuiditas dengan risiko pasar. Akan tetapi, penelitian dari Agusman *et al.* (2008), Abdullah (2003), dan Al-Jarrah (2012) tidak menemukan adanya pengaruh likuiditas terhadap risiko pasar.

Sejak tahun 1998, definisi dari instrumen keuangan derivatif menurut *International Monetary Fund* (IMF) adalah instrumen keuangan yang berkaitan dengan komoditas tertentu dimana risiko keuangan tertentu dapat diperjualbelikan di pasar keuangan dengan hak mereka sendiri. Sedangkan menurut Keffala (2013), instrumen derivatif adalah perjanjian keuangan yang umumnya berbentuk sebagai *forwards*, *swaps*, *options*, dan *futures* yang nilainya didasari pada nilai aset keuangan fundamental lainnya seperti saham, obligasi, hipotek, komoditas, dan valuta asing. Menurut Tóth Kornél (2014), penggunaan instrumen derivatif sebagai alat keuangan sangat populer sebagai lindung nilai (*hedging*) atas risiko perubahan harga pasar yang merugikan. Salah satu risiko yang paling penting adalah mengenai ketidakpastian nilai tukar mata uang asing masa depan dan tingkat suku bunga. Perubahan pada pasar keuangan telah meningkatkan penggunaan instrumen derivatif. Hal ini dilakukan untuk melindungi eksposur risiko di seluruh dunia.

IMF (1998) mendeskripsikan *forwards*, *futures*, *swaps*, dan *options* sebagai berikut; kontrak *forwards* adalah kontrak keuangan tanpa syarat yang merupakan kewajiban penyelesaian pada tanggal yang sudah ditentukan. Kontrak *futures* adalah



kontrak *forwards* yang diperdagangkan di bursa perdagangan. Kontrak *swap* adalah pengaturan kontrak yang melibatkan dua pihak yang setuju untuk melakukan pertukaran dari waktu ke waktu dan yang sesuai dengan peraturan yang telah ditentukan dengan aliran pembayaran pada saat yang sama dengan jumlah hutang. Kontrak *options* atau pilihan adalah kontrak yang memberi pilihan pada pembeli namun bukan kewajiban untuk membeli atau menjual instrumen keuangan atau komoditas tertentu dengan harga yang telah ditentukan (*strike price*) dalam suatu rentang waktu yang spesifik.

Perhitungan resiko kredit yang cocok sangatlah penting untuk pasar derivatif. Partisipan pasar perlu tahu bagaimana cara menghargai resiko kredit tersebut agar mereka balik modal. Mereka juga perlu tahu bagaimana cara mengevaluasi kegunaan dari mekanisme-mekanisme penurunan resiko kredit, seperti bertransaksi menggunakan perusahaan produk derivatif khusus atau dengan kolateral. Regulator bank juga membutuhkan pengukuran akurat mengenai resiko kredit yang terlibat dalam derivatif agar kebutuhan modal dapat teroptimalisasi. Regulator mungkin tergoda untuk mengkompensasi ketidaktepatan pengukuran resiko kredit dengan cara menetapkan standar modal yang sangat konservatif. Tetapi, standar modal yang terlalu konservatif dapat terlalu membatasi penggunaan derivatif untuk manajemen risiko dengan menetapkan bayangan harga risiko yang terlalu tinggi (Gregory R. Duffee, 1995).

Terdapat perbedaan hasil penelitian (*gap research*) atas hasil penelitian terdahulu tentang pengaruh penggunaan instrumen derivatif terhadap kinerja perusahaan. Penelitian Rivas *et al.* (2006) menemukan bahwa efisiensi perusahaan di Amerika Latin meningkat yang berkaitan dengan adanya penggunaan instrumen keuangan derivatif. Hasil penelitian tersebut didukung oleh penelitian selanjutnya oleh Said (2011) yang menemukan bahwa

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.



penggunaan instrumen derivatif berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan di Amerika Serikat. Namun penelitian yang dilakukan oleh Keffala dan Pereti (2011) menemukan bahwa *forwards* dan *swaps* berpengaruh negatif terhadap risiko *leverage* dan risiko likuiditas sedangkan *options* berpengaruh positif terhadap risiko *leverage* dan risiko kredit, dan berpengaruh negatif terhadap risiko total.

Berdasarkan uraian di atas, tujuan dari penelitian ini adalah untuk melakukan pengujian kembali pengaruh variabel-variabel akuntansi terhadap risiko pasar. Selain itu, penelitian ini juga memperluas dengan menambahkan variabel instrumen keuangan derivatif yang akan diuji pengaruhnya terhadap risiko total sehingga variabel-variabel penentu risiko pasar akan lebih komprehensif. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi tambahan bukti empiris yang dapat mendukung hasil penelitian-penelitian terdahulu, khususnya yang berkaitan dengan pengukuran akuntansi dan penggunaan instrumen keuangan derivatif untuk mengukur risiko pasar.

## B. Batasan Masalah

Berdasarkan uraian di atas, batasan masalah untuk penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah risiko informasi akuntansi (*profitability risk*, *leverage risk*, *credit risk*, dan *liquidity risk*) berpengaruh terhadap risiko pasar?
2. Apakah penggunaan instrumen derivatif (*forwards*, *futures*, *options*, dan *swaps*) berpengaruh terhadap resiko pasar?



### C. Batasan Penelitian

Batasan-batasan dalam penelitian ini adalah pengukuran kinerja keuangan (*profitability, leverage, credit risk, dan liquidity risk*) dan penggunaan instrumen derivatif (*forwards, futures, options, dan swap*) terhadap resiko pasar di perusahaan-perusahaan finansial Indonesia yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2009-2016.

### D. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, batasan masalah, dan batasan penelitian yang telah dibahas sebelumnya, maka peneliti merumuskan masalah sebagai berikut:  
“Bagaimana pengaruh pengukuran risiko informasi akuntansi akuntansi dan penggunaan instrumen derivatif terhadap risiko pasar industri keuangan di Indonesia?”

### E. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis:

1. Pengaruh *profitability risk, leverage risk, credit risk, dan liquidity risk* terhadap risiko pasar.
2. Pengaruh *forwards, futures, options dan swaps* terhadap risiko pasar.

### F. Manfaat Penelitian

Manfaat yang penulis harapkan dari penelitian ini adalah:

1. Manfaat Teoritis



Secara teoritis, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan referensi

**C** tentang risiko informasi akuntansi, risiko pasar, serta risiko penggunaan instrumen derivatif.

## 2. Manfaat Praktis

Secara praktis, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan yang bermanfaat bagi manajemen perusahaan, khususnya dalam penerapan penggunaan instrumen derivatif untuk industri keuangan Indonesia sesuai dengan standar akuntansi keuangan yang berlaku. Selain itu, penelitian ini juga diharapkan dapat memberi masukan yang bermanfaat bagi para investor tentang risiko informasi akuntansi dan penggunaan instrumen derivatif dalam pengambilan keputusan investasinya.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan bukti empiris bagi para peneliti dalam topik sejenis maupun lanjutan berkaitan dengan risiko pengukuran akuntansi, risiko penggunaan derivatif, dan risiko pasar.

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

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

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.