



## 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) mendefinisikan risiko sebagai perubahan hasil aktual yang mungkin berbeda dari apa yang diharapkan. Menurut Al-Jarrah (2012), risiko merupakan perhatian utama semua lembaga keuangan, termasuk bank, mengingat risiko tersebut menyertai bisnis normal mereka. Sedangkan menurut Amorim *et al.* (2012), risiko dikaitkan dengan kemungkinan kejadian tertentu yang tidak menguntungkan yang akan terjadi. Lalu menurut Burt (2001), risiko adalah probabilitas bahwa sebuah peristiwa akan terjadi.

Penelitian yang dilakukan oleh Goyal (2010) menyatakan bahwa risiko dapat dibedakan menjadi dua, yaitu risiko keuangan (*financial risk*) dan risiko non-keuangan (*non-financial risk*).

##### a. Risiko Keuangan (*Financial Risk*)

Berdasarkan ERM (*Enterprise Risk Management*) dictionary (2011), risiko keuangan merupakan ketidakpastian mengenai pengelolaan dan pengendalian sumber daya keuangan dan aset fisik lembaga. CPA (*Certified Public Accountant*) Australia (2015) menyatakan terdapat dua karakteristik mengenai risiko keuangan:

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.



- 1) Risiko finansial 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 yaitu keadaan keuangan masa depan yang akan datang.
- 2) Risiko finansial sebagai perubahan atau pergerakan yang merugikan atau tidak menguntungkan dalam parameter keuangan seperti harga, jumlah atau jangka waktu jatuh tempo.

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

a. Risiko kredit

Risiko kredit merupakan risiko kerugian ekonomi akibat kegagalan mitra pengimbang (*counterparty*) untuk memenuhi kewajiban kontraktualnya, atau meningkatnya risiko gagal bayar selama jangka waktu transaksi. Sedangkan Goyal (2010) mendefinisikan risiko kredit sebagai kemungkinan kerugian yang terkait dengan penurunan kualitas kredit peminjam atau pihak lawan. Menurut *National Banks* (2001), risiko kredit merupakan salah satu risiko utama pada perusahaan perbankan yang ada di semua aktivitas yang menghasilkan laba.

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 (*International Financial Reporting Standards*) 7 (2005) risiko pasar adalah sebuah risiko nilai wajar atau arus kas masa depan suatu instrument keuangan akan berfluktuasi karena adanya perubahan harga pasar. Menurut Crouhy *et al*, (2014) menyatakan risiko pasar adalah risiko bahwa perubahan harga pasar keuangan dan tingkat suku bunga akan mengurangi nilai keamanan atau portofolio. Risiko pasar di jabarkan sebagai berikut:

- 1) Risiko suku bunga (*interest rate risk*), adalah kerugian potensial yang disebabkan oleh gerakan yang berlawanan dengan keinginan dari perubahan suku bunga. Risiko suku bunga lebih mempengaruhi obligasi langsung daripada 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 gerakan perubahan harga saham yang berlawanan dengan keinginan. Hal ini terjadi pada seluruh instrumen yang menggunakan harga yang wajar sebagai bagian dari penilaian.
- 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.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian**

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



- 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. 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; Weygandt *et al.* 2011; Agusman *et al.* 2008; dan Nichita and Vulpoi, 2016) mengukur risiko profitabilitas dengan menggunakan pendekatan dua rasio, yakni koefisien variasi laba per lembar 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 semakin 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 dari margin

**C 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.



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

6) Risiko *leverage*.

*Leverage* juga dapat didefinisikan sebagai pembiayaan hutang jangka panjang yang meningkatkan kinerja keuangan serta keberhasilan organisasi (Hussan, 2016). Rasio ini juga sering digunakan oleh para investor maupun pengusaha untuk menghasilkan keuntungan yang lebih besar atas aset yang mereka gunakan, namun penggunaan *leverage* belum pasti menjamin kesuksesan dan bahkan memiliki resiko untuk membuat kerugian besar pada tingkat *leverage* tinggi (Alaghi, 2011). Beberapa peneliti seperti Jarvela (2009) dan Nichita dan Vulpoi (2016) mengukur risiko *leverage* ini dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER).

Subramanyam (2014) menjelaskan DER menggambarkan jumlah persentase ekuitas yang didanai dari hutang, dimana setiap penambahan 1 ekuitas terdapat unsur hutang sebesar DER. Bila DER dibawah 10% maka tidak ada kekhawatiran terhadap kondisi keuangan perusahaan. Gitman dan Zutter (2015) menjelaskan bahwa semakin tinggi tingkat DER maka akan semakin besar resiko yang dihadapi perusahaan.

7) Risiko kredit

Risiko kredit adalah sebagai kemungkinan kerugian yang terkait dengan penurunan kualitas kredit dari peminjam atau pihak *counter*. Dalam portofolio bank, kerugian berasal dari luar karena ketidakmampuan atau keengganan



pelanggan atau *counter party* untuk memenuhi komitmen, kerugian juga dapat terjadi akibat penurunan nilai portofolio yang timbul dari kerusakan actual atau yang dirasakan dalam kualitas kredit. (*Basel Committee on Banking Supervision*, 2001). Beberapa peneliti (Agusman *et al.*, 2008; Al-Jarrah, 2012; Dhouibi dan Mamoghli, 2009; Abdullah, 2003; dan Mansur *et al.*, 1993) mengukur risiko kredit untuk perusahaan perbankan dengan menggunakan *total loans to total assets (LTA) ratio*, sedangkan untuk perusahaan-perusahaan non perbankan digunakan *total receivables to total assets (RTA) ratio*.

#### 8) Risiko likuiditas

Risiko likuiditas terdiri dari *funding liquidity risk* dan *trading liquidity risk*. *Funding liquidity risk* sering dihubungkan dengan kemampuan perusahaan untuk mengumpulkan uang tunai yang diperlukan untuk melunasi hutangnya. *Trading liquidity risk* adalah risiko bahwa sebuah institusi tidak dapat melakukan transaksi dengan harga pasar yang berlaku karena untuk sementara tidak ada selera untuk kesepakatan di sisi lain pasar (Crouhy *et al.* 2014). Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk mendanai asset dan memenuhi kewajiban karena 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). Beberapa peneliti (Agusman, 2008; dan Al-Jarrah, 2012) mengukur risiko likuiditas untuk perusahaan perbankan dengan menggunakan

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.



*total loans to total deposits* (LDR) ratio, sedangkan untuk perusahaan-perusahaan non perbankan digunakan *liquid assets to total assets* (LIQATA) ratio.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian**

**b. Risiko non-keuangan**

Risiko non-keuangan mengacu pada risiko yang dapat mempengaruhi pertumbuhan bisnis bank, 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/layanan yang sesuai, dan faktor eksternal lainnya (Goyal. 2010).

a) Risiko operasional

Risiko operasional mengacu pada potensi kerugian akibat berbagai kelemahan operasional termasuk sistem yang tidak memadai, kegagalan manajemen, pengendalian yang salah, kecurangan, dan kesalahan manusia (*human error*). Risiko operasional juga sering diambil untuk mencakup risiko bencana alam buatan manusia dan risiko non finansial lainnya (Crouhy *et al.* 2014).

b) Risiko hukum

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

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.



c) Risiko bisnis

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

d) Risiko strategis

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.

e) Risiko reputasi

Risiko reputasi dapat dibagi menjadi dua kelas utama: 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.

f) *Funding Risk*

*Funding risk* akan dijabarkan menjadi *funding liquidity* dan *funding liquidity risk*. *Funding liquidity* didefinisikan sebagai kemampuan untuk menyelesaikan kewajiban dengan suatu pendekatan yang dalam hal ini adalah *default bank*, pemegang saham, dan depositor akan mengalami kerugian. Berdasarkan definisi *funding liquidity*, dapat dikatakan bahwa *funding liquidity risk* didorong oleh kemungkinan selama jangka waktu tertentu, bank tidak dapat menyelesaikan kewajiban dengan suatu pendekatan tertentu. Secara

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.





khusus *funding liquidity risk* memiliki dua komponen yang diantaranya adalah masa depan (*random*) *in-* dan arus keluar uang dan masa depan (*random*) harga untuk memperoleh likuiditas pendanaan dari sumber yang berbeda (Drehmann dan Nikolaou. 2009).



## 2. Kinerja keuangan

Dalam kerangka dasar penyusunan dan penyajian laporan keuangan (PSAK, 2012, paragraf 12) 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 paragraf 10 (2012) menyatakan bahwa laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Tujuan laporan keuangan adalah memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan keuangan dalam pembuatan keputusan ekonomi. Laporan keuangan juga menunjukkan hasil pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka. Dalam rangka mencapai tujuan tersebut, laporan keuangan menyajikan informasi mengenai entitas yang meliputi aset, liabilitas, ekuitas, pendapatan dan beban termasuk keuntungan dan kerugian, kontribusi dari dan distribusi kepada pemilik dalam kapasitasnya sebagai pemilik, dan arus kas.

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

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.



mengelola dan mengendalikan sumber daya yang dimilikinya (IAI, 2007). Dari pengertian di atas dapat ditarik kesimpulan bahwa kinerja keuangan adalah usaha formal yang telah dilakukan oleh perusahaan yang dapat mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba, sehingga dapat melihat prospek, pertumbuhan, dan potensi perkembangan perusahaan dengan mengandalkan sumber daya yang ada. Suatu perusahaan dapat dikatakan berhasil apabila telah mencapai standar dan tujuan yang telah ditetapkan.

Weygandt *et al.* (2011) menyatakan bahwa dalam menganalisa laporan keuangan dibutuhkan tiga karakteristik yaitu likuiditas perusahaan, profitabilitas, dan kesanggupan perusahaan dalam melunasihutangnya. 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:

#### 1) *Intracompany basis*

Perbandingannya dilihat dari laporan keuangan dalam perusahaan padatahun tertentu dengan unit/barang yang sama yang mempunyai hubungan dalam waktu tertentu.



## 2) *Industry averages*

- Ⓒ Perbandingan dengan rata-rata industri memberikan informasi perusahaan dengan prestasinya dalam suatu industri.

## 3) *Intercompany basis*

Perbandingan ini sangat berguna dalam menentukan cara bersaing perusahaan.

Berikut ini akan dijabarkan mengenai alat analisis laporan keuangan:

### 1) **Analisis Horizontal**

Analisis horizontal atau analisis kecenderungan (*tren*) adalah laporan keuangan yang memuat angka-angka dari tahun berjalan dan tahun sebelumnya. Selain itu, laporan tahunan wajib mencantumkan angka dari pos-pos keuangan yang utama untuk sekurang-kurangnya lima tahun terakhir. Rata-rata perusahaan biasanya memasukkan data tersebut untuk sepuluh tahun. Dengan digunakannya data tersebut, analisis keuangan dapat memeriksa secara cermat perubahan yang terjadi pada tahun berakhir dan dapat meneliti tren untuk jangka waktu yang relatif panjang atas beberapa pos penting.

### 2) **Analisis Vertikal**

Analisis ini digunakan untuk membandingkan hasil tahun-tahun sebelumnya untuk membandingkan dengan sejumlah perusahaan yang berbeda ukurannya. Laporan laba rugi dan neraca biasanya dianalisis dengan menggunakan hubungan persentase, atau yang disebut dengan persentase komponen. Hasil dari laporan tersebut adalah suatu komponen yang dinyatakan dalam persentase relatif atau disebut dengan laporan dalam persentase (*common-size statement*). Persentase pada laporan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

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



laba rugi biasanya didasarkan pada penjualan sebesar 100%. Apabila suatu perusahaan menghasilkan tingkat laba yang tinggi, persentase tersebut akan lebih berarti jika dibandingkan dengan kinerja para pesaing atau dengan rata-rata industri. Kekhawatiran bahwa margin yang tinggi akan mendorong persaingan harga mungkin akan berkurang apabila kita menyadari bahwa margin yang tinggi merupakan karakteristik dari industri tersebut. Persentase neraca biasanya didasarkan pada total aktiva sebesar 100%, hal yang paling terlihat dari persentase neraca adalah bahwa aktiva lancar dan kewajiban lancar meningkat pada akhir tahun 19x2.

Baik tren (kecenderungan) maupun persentase komponen umumnya dibahas dalam laporan keuangan yang disebut dengan pembahasan dan analisis manajemen (*Management's discussion and analysis* atau disingkat dengan MD&A). MD&A menjelaskan perubahan besar pada laporan laba rugi dan perubahan besar pada likuiditas serta sumber modal. Jumlah halaman yang disediakan untuk bagian tersebut dalam laporan keuangan telah meningkat secara dramatis akhir-akhir ini (Hongren *et al.* 2000).

### 3) Analisis Rasio

Weygandt *et al.* (2011) menjabarkan bahwa analisa rasio menjelaskan bahwa hubungan antar data laporan keuangan. 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.

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



## 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* dikurang *current liabilities*.

### 2. *Acid-Test Ratio*

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

### 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.

### 4. *Inventory Turnover*

*Inventory turnover* memastikan jumlah dari waktu, rata-rata, dan persediaan barang yang terjual dalam waktu tertentu.

## 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.

© 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.

Konsekuensi dari kreditor dan investor akan mengevaluasi profitabilitas yang produktif.

1. *Profit Margin*

*Profit margin* memastikan persentase dari tiap penjualan dalam penghasilan bersih. *High Volume (High Inventory Turnover)* perusahaan-perusahaan sama seperti toko biasanya menghasilkan rendahnya margin laba.

2. *Asset Turnover*

*Asset turnover* memastikan bahwa perusahaan secara efisien memanfaatkan aset dan mengoperasikan penjualan.

3. *Return on Assets*

Secara keseluruhan, profitabilitas adalah *return on assets*.

4. *Return on Ordinary Shareholders Equity*

Rasio ini memastikan dari sudut pandang pemegang saham. Bila suatu perusahaan memiliki *preference shares* (saham preferen), maka perusahaan harus mengurangi dividen preferen dari penghasilan bersih untuk menghitung penghasilan dari pemegang saham biasa.

5. *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.

6. *Price Earnings Ratio*

*Price Earnings Ratio* merefleksikan penilaian investor untuk mengukur pendapatan di masa mendatang.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian



KWIK KIAN GIE  
SCHOOL OF BUSINESS

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. *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.

### 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.

#### 2) *Time Interest Earned*

*Time interest earned* menyediakan sebuah indikasi dari kemampuan sebuah perusahaan untuk bertemu dengan pembayaran bunga di waktu pembayaran.

Dari penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa aspek utama dari kinerja keuangan adalah pencapaian keseimbangan yang baik antara hutang dan ekuitas. Hutang memainkan peranan yang sangat besar dalam perekonomian. Pemerintah,



pengusaha, dan bahkan perorangan membiayai banyak hal dengan menggunakan hutang. Selain memutuskan jumlah uang yang tepat untuk dipinjam, perusahaan juga harus menetapkan berapa besar pinjaman jangka pendek dan jangka panjang. Pendanaan jangka pendek biasanya adalah untuk membiaya investasi pada aktiva lancar. Sejumlah perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang sangat mendalam karena menggunakan pinjaman jangka pendek untuk investasi jangka panjang (Horngren, 2000).

Kieso (2011) menjelaskan mengenai kualitas fundamental. Kualitas fundamental terdiri dari *relevance* dan *faithful representation*. Relevansi adalah salah satu dari dua kualitas mendasar yang membuat informasi akuntansi berguna untuk pengambilan keputusan. Informasi akuntansi harus mampu membuat perbedaan dalam keputusan informasi dengan keputusan yang tidak relevan. Informasi keuangan mampu membuat perbedaan ketika memiliki nilai prediksi, nilai konfirmasi, atau keduanya. Suatu nilai bisa disebut sebagai nilai prediksi apabila memiliki masukan untuk proses prediksi yang digunakan oleh investor untuk membentuk harapan mereka sendiri tentang masa depan. Informasi relevan juga membantu pengguna mengkonfirmasi atau memberi harapan yang benar sebelum memiliki nilai konfirmasi.

*Faithful representation* merupakan kualitas fundamental kedua yang membuat informasi akuntansi berguna untuk pengambilan keputusan. *Faithful representation* menunjukkan bahwa angka dan deskripsi sesuai dengan apa yang benar-benar ada atau terjadi. *Faithful representation* adalah kebutuhan sebagian

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian**

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





besar pengguna tidak memiliki waktu maupun keahlian untuk mengevaluasi isi faktual dari informasi.



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

### 3. Instrumen Derivatif

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

#### 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.*(2007) menjabarkan bahwa FASB secara resmi mulai mempertimbangkan akuntansi untuk instrumen derivatif dan lindung nilai (*hedge*) ketika menambahkan topik yang luas mengenai akuntansi untuk instrumen keuangan kedalam agendanya di tahun 1986. Akuntansi keuangan dan standar pelaporan diperlukan untuk mengakomodasi instrumen keuangan yang baru dibuat dan untuk mengembangkan seperangkat standar yang luas dan berwawasan jauh ke depan yang akan mampu melaporkan dampak inovasi instrument keuangan yang maju dan cepat terhadap posisi keuangan.

Instrumen 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

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.



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).

Instrument derivatif juga 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. Instrument 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 penting bagi stabilitas sistem keuangan dan merupakan faktor penting dalam fungsi ekonomi riil (Lim *et al.* 2011).

Dalam PSAK 50, PA 25 (2012) menyatakan bahwa instrumen keuangan mencakup instrumen keuangan utama (seperti piutang, utang, dan instrument ekuitas) dan instrument keuangan derivatif (seperti *forwards*, *futures*, *options*, dan *swaps* suku bunga, dan *swap* mata uang). PSAK 50, PA 26 (2012) menyatakan bahwa instrumen keuangan derivatif menimbulkan hak dan kewajiban yang mengakibatkan pemindahan antar pihak-pihak yang terkait dengan instrumen keuangan derivatif tersebut atas satu atau lebih risiko keuangan yang melekat pada instrumen keuangan utama. Pada saat

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.



penerbitan, instrumen keuangan derivatif memberi hak kontraktual pada satu pihak untuk menukarkan aset atau liabilitas keuangan kepada pihak lain dalam kondisi yang berpotensi menguntungkan, atas menimbulkan kewajiban kontraktual untuk menukarkan aset 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.

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*).

**C** Untuk menukarkan aset atau liabilitas keuangan kepada pihak lain dalam kondisi yang berpotensi menguntungkan, atas menimbulkan kewajiban kontraktual untuk menukarkan aset 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.

**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.



*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 tersedak 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.

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, 2009).

Berikut dijelaskan mengenai jenis – jenis kontrak derivatif:

### 1) Forwards

Hull (2006) 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*.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

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



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 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 kedaluwarsa. 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

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian**

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



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.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

### 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

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.



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*.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian**

**3) Options**

Benhamou, dan 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

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.



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 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 (Brealey dan Stewart, 2003 dan Hull, 2005).

#### 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

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

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





yang tidak pasti seperti dengan suku bunga mengambang, kurs mata uang asing, harga saham, atau harga komoditas (Hull, 2006).

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.

### b. Penggunaan Instrumen Derivatif

#### 1) Derivatif yang digunakan dalam Lindung Nilai (*hedging*)

Lindung nilai (*hedging*) adalah kontrak yang digunakan untuk melindungi perusahaan dari risiko pasar (Subramanyam, 2014). Menurut *National Futures Association* (1998), lindung nilai dikelompokkan 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 berjangka untuk melindungi dari kemungkinan penurunan harga komoditas. Derivatif digunakan untuk mengurangi atau menghilangkan risiko (Hull, 2012).

#### 2) Derivatif yang digunakan sebagai Spekulasi

Berdasarkan 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).

#### 4 Teori tentang Risiko dan Pasar Modal

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

##### 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 aset 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

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.



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 (Andrei, 2000 dan 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 trade off 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 ( $\beta$ ) di industri keuangan, serta pengembalian yang diharapkan dari CAPM “menunjukkan bahwa biaya seorang investor dengan modal sendiri ditentukan oleh beta” (Chong et al. 2013).

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

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



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).

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

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

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian



yang seharusnya *mean - variance - efficient*. Asumsi yang pertama adalah *complete agreement*: diberikan saat harga pasar aset pada  $t-1$ , investor setuju pada distribusi gabungan terhadap pengembalian aset dari  $t-1$  untuk  $t$ . Dan distribusi ini adalah distribusi yang gunakan 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 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).

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

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian



## B. Penelitian terdahulu

Penelitian-penelitian terdahulu yang berkaitan dengan topik penelitian ini yaitu tentang risiko profitabilitas, risiko *leverage*, risiko likuiditas dan penggunaan instrument derivatif terhadap risiko pasar. Penelitian Agusman *et al.* (2008) menunjukkan bahwa total pengembalian risiko digunakan sebagai variabel dependen. Dengan menggunakan data sampel sebanyak 46 perusahaan perbankan dari 1998 sampai 2003, hasil penelitiannya menunjukkan terdapat hubungan positif dan signifikan dengan total pengembalian risiko, dimana *standard deviation of the (before tax) return on assets* dan *loan loss reserves to gross loans* menunjukkan adanya hubungan positif dan signifikan. Ketika risiko non-sistematik digunakan sebagai variabel dependen, *loan loss reserves to gross loans* dan *gross loans to total assets* menunjukkan hubungan positif dan signifikan. Namun, ketika risiko sistematis sebagai variabel dependen, tidak ada koefisien yang signifikan.

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

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.



Penelitian Abdullah (2009) dengan menggunakan data dari 10 bank umum di Saudi Arabia atas periode 1990-1999, hasilnya menunjukkan 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 *dividen payout ratio leverage liquidity dan credit risk* berpengaruh signifikan terhadap risiko total.

Penggunaan instrumen derivatif dapat di lihat pada penelitian Keffala *et al.* (2011) yang menggunakan data 52 bank yang tersebar di 5 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 risiko *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 risiko *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% 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 Hungaria dari tahun 2003 sampai 2012. Hasil keseluruhan menunjukkan *future* dan *forward* memiliki pengaruh yang positif terhadap risiko likuiditas (*liquidity risk*) dan risiko kredit (*credit risk*) pada tingkatan level signifikansi sebesar 5% hal ini masih lebih rendah di banding dengan *swap* terhadap risiko *leverage* (*leverage risk*) yang mendapatkan tingkat signifikansi pada level 1%, *swap* juga memiliki hubungan positif terhadap risiko kredit (*credit risk*) dengan tingkat signifikansi pada level 10%. *Option* memiliki hubungan negative yang kuat terhadap risiko *leverage* (*leverage risk*), risiko likuiditas (*liquidity risk*) dan risiko kredit (*credit risk*) dengan tingkat signifikansi pada level 5%.

## C Kerangka Pemikiran

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

### 1. Pengaruh pengukuran 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 pengukuran 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; Dhoubi 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. Variabilitas laba dapat digunakan untuk mengukur risiko profitabilitas, karena semakin besar volalitas laba, maka semakin besar ketidakpastian laba yang diterima oleh perusahaan.

EPS menggambarkan laba bersih perusahaan yang diperoleh dari saham. *Net income* 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. Namun, volalitas dari EPS ini cenderung lebih berpengaruh terhadap risiko, karena perusahaan dengan variabilitas EPS yang tinggi akan menyebabkan volalitas harga saham yang tinggi. Sehingga para investor akan lebih sulit memprediksi kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam kaitan dengan investasi sahamnya.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

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

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

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

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



## b) Penaruh risiko *leverage* terhadap risiko pasar

**C** *Leverage* menggambarkan proporsi penggunaan utang dalam menjalankan bisnis perusahaan, rasio ini menelaah struktur modal perusahaan, termasuk sumber dana jangka panjang dan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban investasi serta utang jangka panjang. *Leverage* dapat menggunakan pendekatan *total debt to total equity ratio* (DER). Rasio ini digunakan sebagai indikator kemampuan perusahaan untuk melunasi pinjaman dari pihak luar, dan merupakan rasio yang menafsir pengeluaran perusahaan yang di danai oleh pinjaman dari luar.

## c) Pengaruh risiko kredit terhadap risiko pasar

Risiko kredit merupakan suatu potensi pada peminjam bank atau rekan yang akan gagal dalam memenuhi kewajibannya sesuai dengan persetujuan. Risiko ini diukur dengan menggunakan *total loans to total assets* (LTA) *ratio* untuk perusahaan perbankan dan *total receivables to total assets* (RTA) *ratio* untuk perusahaan non perbankan. Tingginya rasio ini mengindikasikan bahwa adanya masalah likuiditas yang dihadapi oleh perusahaan yang dapat muncul dari adanya masalah kredit yang diakibatkan karena adanya penarikan dana nasabah dalam skala besar.

## d) Pengaruh risiko likuiditas terhadap risiko pasar

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban hutang-hutangnya, dapat membayar kembali semua deposannya, serta dapat memenuhi permintaan kredit yang diajukan para debitur tanpa terjadi penangguhan. Variabel akuntansi yang sangat dominan pengaruhnya terhadap variabel akuntansi lainnya adalah variabel likuiditas karena variabel ini berpengaruh secara signifikan terhadap risiko investasi. Likuiditas dapat menggambarkan bahwa suatu perusahaan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

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



mampu untuk membiayai kewajiban jangka pendeknya, likuiditas merupakan jumlah dana tunai yang diperlukan oleh perusahaan untuk membiayai pengeluarannya, dan biasanya sangat bergantung pada sifat bisnis perusahaan tersebut.

Likuiditas pada perusahaan perbankan diukur dengan menggunakan *total loans to total deposit ratio* (LDR) untuk perusahaan-perusahaan perbankan dan *total liquid assets to total assets ratio* (LIQATA) untuk perusahaan-perusahaan non perbankan. Tingginya rasio ini merupakan tanda adanya kesulitan likuiditas bagi perusahaan karena berkurangnya jumlah kas dan sumber aset likuid lainnya dan menyebabkan tingginya tingkat risiko kredit bagi perusahaan tersebut. Amorim *et al.* (2012) menemukan adanya hubungan positif antara risiko likuiditas dengan risiko pasar.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

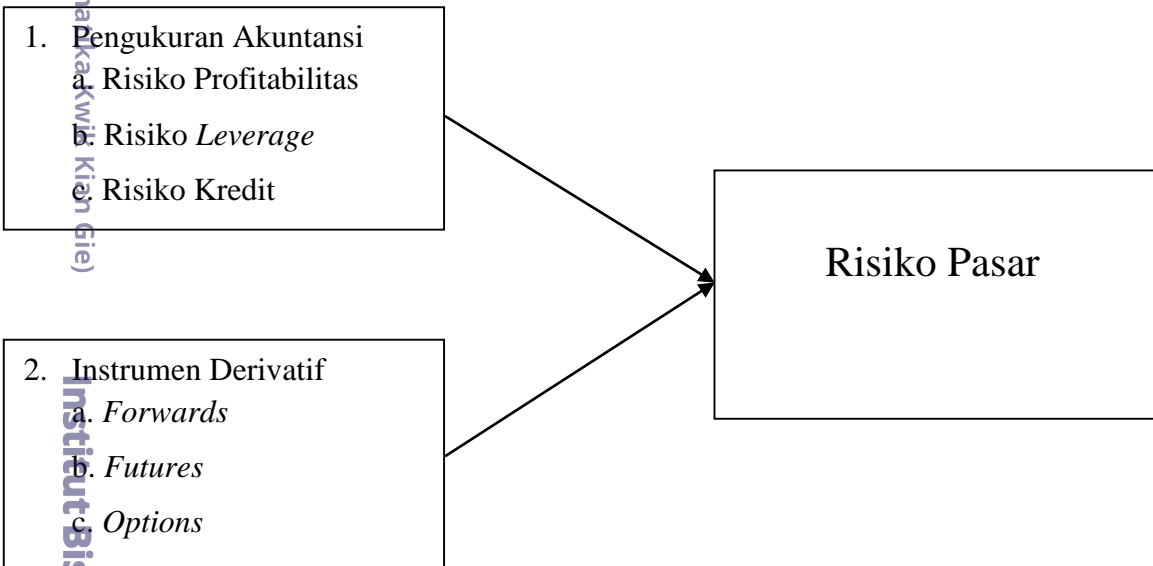
## 2. Pengaruh penggunaan instrumen derivatif terhadap risiko pasar

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 Christian 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 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 (Óth Kornél, 2014). Selain digunakan untuk lindung nilai, derivative juga dapat

digunakan sebagai spekulasi. Perdagangan spekulatif telah menjadi lebih menarik karena menawarkan kemungkinan keuntungan yang lebih tinggi dan sekaligus pada saat yang sama lebih berbahaya karena secara ekivalen meningkatkan risiko kerugian (Drutarovská, 2014).

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

Gambar 2.1  
Kerangka Pemikiran



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian



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



## D. Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai

berikut:

H<sub>1</sub>: Pengukuran akuntansi berpengaruh positif terhadap risiko pasar

H<sub>1a</sub>: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap risiko pasar

H<sub>1b</sub>: *Leverage* berpengaruh positif terhadap risiko pasar

H<sub>1c</sub>: *Credit* berpengaruh positif terhadap risiko pasar

H<sub>1d</sub>: Likuiditas berpengaruh positif terhadap risiko pasar

H<sub>2</sub>: Instrumen derivatif berpengaruh negatif terhadap risiko pasar

H<sub>2a</sub>: *Forwards* berpengaruh negatif terhadap risiko pasar

H<sub>2b</sub>: *Futures* berpengaruh negatif terhadap risiko pasar

H<sub>2c</sub>: *Options* berpengaruh negatif terhadap risiko pasar

H<sub>2d</sub>: *Swap* berpengaruh negatif terhadap risiko pasar

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.