



# RELEVANSI NILAI RISIKO KREDIT DENGAN MODERASI VARIABEL LEVERAGE PADA PERUSAHAAN INSTITUSI KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2011-2013

Leonardo Purwadi

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Carmel Meiden, S.E., Ak., M.Si.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

## ABSTRACT

Leonardo Purwadi / 33110034 / Value Relevance of Credit Risk Moderated by Leverage in Financial Institutions Listed in Bursa Efek Indonesia in 2011-2013 / Carmel Meiden, S.E., Ak., M.Si.

The implementation of fair value accounting for liabilities, primarily for credit risk, has a counterintuitive effect which is when a company's credit risk increases, the corresponding company's return is also increases and vice versa. However, recent studies found that company's debt could mitigate this effect.

This study intends to give an empirical evidence of credit risk's value relevance dan how debt interact with it. Theories underlying this study are the agency and signaling theory.

The object of this study are financial institutions listed in Bursa Efek Indonesia in 2011-2013. Non probability sampling technique using purposive sampling with quantitative analysis using linear and logistic regression in SPSS Ver. 22 is used for this study.

This study did not find any significant relevance of credit risk and moderating effect of debt for the sample used which is classified as investment grade category.

Key Word: Fair Value Accounting, Credit Risk, Value Relevance, Liabilities, Leverage

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Krisis finansial yang telah terjadi di beberapa negara maju seperti Uni-Eropa dan Amerika Serikat sejak tahun 2008 lalu, salah satunya disebabkan oleh pengelembungan perkreditan perumahan di tahun 2006, yang akhirnya pecah dan menyebabkan ketidakstabilan ekonomi. Selain itu, sistem ekonomi dan perbankan juga turut bertanggungjawab menyebabkan terjadinya krisis ini, termasuk di dalamnya, sistem penyajian laporan keuangan yang hingga kini dianggap kontroversial, yaitu penyajian menggunakan nilai wajar (European Commission, 2013).

Penelitian Barth et al. (2008) adalah penelitian pertama yang memprediksi dan menemukan kemungkinan adanya pengaruh atas besarnya hutang yang mampu mitigasi dampak perubahan risiko kredit. Dengan demikian, ia membuktikan bahwa penerapan fair value option, khususnya untuk keuntungan atau kerugian nilai wajar atas perubahan risiko kredit, seharusnya tidak dipermasalahkan, apalagi sebagai penyebab



krisis lalu. Kesimpulan Barth et al. (2008) tersebut juga sesuai dengan temuan Kliger dan Sarig (2000) dan Choy et al. (2006) mengenai respon pasar yang hanya muncul saat terjadi perubahan peringkat kredit di luar ekspektasi, terutama saat penurunan. Artinya, pasar terbukti bertindak tidak persis sesuai model Merton (1974).

## B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang diuraikan di atas, maka masalah penelitian ini diajukan sebagai berikut:

1. Apakah akuntansi nilai wajar mampu memproyeksikan risiko yang lebih luas dalam pelaporan laba?
2. Apakah keuntungan atau kerugian atas nilai wajar liabilitas memiliki relevansi nilai?
3. Apakah perubahan risiko kredit memiliki relevansi nilai?
4. Apakah besarnya hutang yang dimiliki institusi keuangan memiliki relevansi nilai?
5. Apakah besarnya hutang yang dimiliki institusi keuangan mempengaruhi relevansi nilai dari perubahan risiko kredit?

## C. Batasan Masalah

Mengingat luasnya cakupan bahasan masalah yang mungkin muncul dari topik tersebut, maka penelitian ini dibatasi pada masalah sebagai berikut:

1. Apakah perubahan risiko kredit memiliki relevansi nilai?
2. Apakah besarnya hutang yang dimiliki institusi keuangan mempengaruhi relevansi nilai dari perubahan risiko kredit?

## D. Batasan Penelitian

Penelitian ini dibatasi hanya pada institusi keuangan yang sahamnya diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia dan memiliki peringkat risiko kredit yang diakui Bank Indonesia. Periode pengamatan penelitian dibatasi selama tiga tahun mulai tahun 2011 - 2013.

## E. Rumusan Masalah

Masalah utama yang dapat dirumuskan dari uraian di atas adalah “Apakah perubahan risiko kredit memiliki relevansi nilai yang dipengaruhi besarnya hutang yang dimiliki perusahaan institusi keuangan?”

## F. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis:

1. Relevansi nilai dari perubahan risiko kredit.
2. Pengaruh besarnya hutang yang dimiliki institusi keuangan terhadap relevansi nilai dari perubahan risiko kredit.

## G. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan bermanfaat bagi:

1. Investor dan kreditor  
Memberikan tambahan masukan tentang dampak yang ditimbulkan oleh perubahan risiko kredit terhadap perubahan nilai investasi saham yang dipengaruhi perilaku pasar terhadap besarnya hutang yang dimiliki institusi keuangan.
2. Penetapan standar  
Memberikan tambahan masukan tentang dampak dan aplikasi penerapan penilaian liabilitas menggunakan risiko kredit oleh IFRS 13 dan IFRS 9 nanti, khususnya tentang efek kontroversial yang sempat memicu perdebatan dengan menguraikan

pengaruh perilaku pasar Indonesia terhadap perubahan peringkat kredit institusi keuangan dan besarnya hutang yang dimilikinya.

### 3. Para peneliti

Memberikan tambahan bukti empiris untuk penelitian sejenis lebih lanjut tentang relevansi nilai yang ditimbulkan oleh perubahan risiko kredit dan kaitannya dengan besarnya hutang yang dimiliki institusi keuangan di pasar Asia, khususnya Indonesia.

## METODOLOGI PENELITIAN

### A. Objek Penelitian

Penelitian difokuskan pada hubungan risiko kredit yang dimiliki perusahaan pada nilai ekuitas perusahaan tersebut dalam kaitannya dengan besarnya hutang yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan yang bergerak di bidang perbankan serta institusi keuangan yang sahamnya terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dan memiliki kelengkapan data selama periode pengamatan mulai tahun 2011 hingga 2013.

### B. Desain Penelitian

Cooper dan Schindler (2015: 126-129) menggolongkan dan mendeskripsikan desain penelitian ke dalam beberapa sudut pandang berikut:

#### 1. Tingkat Kristalisasi Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan tingkat perumusan masalahnya, penelitian ini termasuk studi formal (*formalized study*), karena penelitian ini dimulai dengan pertanyaan-pertanyaan dan hipotesis-hipotesis yang pada akhirnya bertujuan untuk menguji hipotesis tersebut dan menjawab pertanyaan penelitian yang terdapat dalam batasan masalah.

#### 2. Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan metode pengumpulan data *monitoring* karena penelitian ini hanya dilakukan dengan menggunakan data sekunder tanpa membutuhkan respon dari yang diteliti.

#### 3. Kontrol Peneliti atas Variabel

Penelitian ini merupakan penelitian *ex-post facto* karena peneliti hanya dapat melaporkan data yang ada dan tidak mempunyai kemampuan untuk mengontrol dan memengaruhi variabel-variabel penelitian yang ada.

#### 4. Tujuan Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif karena penelitian ini dilakukan untuk menjawab siapa, apa, dimana, bilamana, dan bagaimana. Dalam penelitian ini, peneliti ingin menjawab pertanyaan yang terdapat di batasan masalah.

#### 5. Dimensi Waktu

Penelitian ini dipandang sebagai studi lintas bagian (*cross-section studies*). Hal ini dikarenakan penelitian hanya mewakili satu periode tertentu dalam waktu. Penelitian ini dimulai tahun 2014 dengan mengumpulkan data sekunder berupa laporan keuangan auditan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2013.

#### 6. Ruang Lingkup Topik

Penelitian ini menggunakan studi statistik karena penelitian ini menggunakan perhitungan statistik untuk memperoleh karakteristik populasi dengan membuat kesimpulan dari karakteristik sampel.

#### 7. Lingkup Penelitian





Penelitian ini merupakan penelitian lapangan / *field setting* karena data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data yang diperoleh dari kejadian yang terjadi dibawah kondisi lingkungan yang aktual.



### C. Variabel Penelitian

Adapun definisi operasional dan pengukuran variabel penelitian yang terkait dalam penelitian ini, sebagai berikut :

#### 1. Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *size-adjusted stock return* yang 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. Variabel ini bersifat kuantitatif yang hasilnya akan ditunjukkan dalam ukuran pecahan. Rumus perhitungannya adalah sebagai berikut:

$$RET_t = R_t - R\bar{a}$$

$RET_t$  = *Size-adjusted stock return*

$R\bar{a}$  = Rata-rata  $R_t$  saham dalam desil yang sama berdasarkan nilai *market value of equity*

$R_t$  = *Monthly compounded stock return*

#### 2. Variabel Independen

Variabel Independen dalam penelitian ini diuraikan sebagai berikut :

##### a. *Leverage* Perusahaan

Variabel ini dihitung menggunakan rasio *Debt to Asset* (DBTA) yang dirumuskan sebagai berikut:

$$DBTA_t = \text{Total Liabilitas}_t / \text{Total Aset}_t$$

##### b. Perubahan Risiko Kredit

Risiko kredit diukur dengan menggunakan perubahan peringkat yang diberikan oleh lembaga pemeringkat yang diakui Bank Indonesia yang digolongkan menggunakan variabel *dummy*, nilai 0 untuk perusahaan yang memiliki peringkat kredit dalam kategori *lower risk* (AAA+ hingga A-) dan 1 untuk perusahaan yang memiliki peringkat kredit yang tergolong *higher risk* (BBB+ hingga BBB-). Penggolongan tersebut dilakukan sesuai penelitian sebelumnya dengan penyesuaian oleh kondisi sampel yang hanya tersebar di antara AAA+ hingga BBB-. Nilai kategorik tersebut kemudian dibandingkan dengan tahun sebelumnya, bila ada penurunan, maka diberikan nilai 1, selain itu diberi nilai 0.

Peringkat kredit yang diutamakan penggunaannya dalam penelitian ini adalah peringkat kredit yang dikeluarkan oleh PT Pemeringkat Efek Indonesia, dikarenakan banyaknya jumlah perusahaan yang diperingkatkan oleh PT Pemeringkat Efek Indonesia, setelah itu prioritas kedua adalah PT Fitch Ratings Indonesia. Perubahan peringkat kredit dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\Delta CR_t = CR_t - CR_{t-1}$$

$\Delta CR_t$  = Indikator untuk perubahan peringkat kredit

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



$CR_t$  = Indikator untuk kategori peringkat kredit tahun t.  
 $CR_{t-1}$  = Indikator untuk kategori peringkat kredit tahun t-1

Perusahaan yang tidak memiliki data peringkat kredit ( $CR_t$ ) diestimasi nilai peringkat kreditnya dengan menggunakan model regresi logistik berikut (Barth et al., 2008):

$$SP_1 = \alpha_0 - \alpha_1 \ln TA_t + \alpha_2 DBTA_t - \alpha_3 ROA_t + \alpha_4 NEG_t + \alpha_5 DIV_t + \alpha_6 SUBDEBT_t$$

$TA_t$  = ln Total Aset

$ROA_t$  = Laba Bersih per Total Aset

$DBTA_t$  = Debt to Asset Ratio

$DIV_t$  = Indikator Pembagian Dividen, 1=Membagi Dividen pada Tahun Berjalan, 0=Lainnya

$SUBDBT_t$  = Indikator Kepemilikan Hutang Subordinasi, 1=Memiliki Hutang Subordinasi, 0=Lainnya

$NEG_t$  = Indikator untuk ROA Negatif, 1=ROA Negatif, 0=Lainnya

c. Profitabilitas

Dalam mengukur profitabilitas pada penelitian ini digunakan rasio laba per lembar saham yang diukur dari perhitungan laba bersih dibagi jumlah saham yang beredar pada tahun terkait, kemudian dibagi harga pasar saham perusahaan terkait di awal tahun. EPS dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$EPS_t = \frac{\text{Laba Bersih}_t / \text{Jumlah Saham yang Beredar}_t}{\text{Harga Pasar Saham}_t}$$

d. Perubahan Profitabilitas

Perubahan profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan perubahan laba per lembar saham ( $\Delta EPS$ ) yang diukur dengan menggunakan selisih nilai laba per lembar saham tahun berjalan dengan tahun sebelumnya yang kemudian dibandingkan dengan laba per lembar saham pada tahun sebelumnya. Perhitungan  $\Delta EPS$  dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\Delta EPS_t = \frac{EPS_t - EPS_{t-1}}{EPS_{t-1}}$$

Tabel 3.1  
Ikhtisar Variabel Penelitian

No	Nama Variabel	Jenis Variabel	Simbol	Skala	Indikator
1	Monthly Adjusted Stock Return	Dependen	Y	Rasio	Monthly compounded stock return ( $R_t$ ) perusahaan dikurangi Rata-rata $R_t$ saham dalam desil yang sama berdasarkan nilai market

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



					<i>value of equity</i>
2	Perubahan Risiko Kredit	Independen	X1	Dummy	Selisih nilai <i>dummy</i> peringkat kredit tahun berjalan dengan tahun sebelumnya. Nilai <i>dummy</i> peringkat kredit adalah 0 untuk perusahaan yang memiliki peringkat kredit dalam kategori <i>lower risk</i> (AAA+ hingga A-) dan 1 untuk perusahaan yang memiliki peringkat kredit dalam kategori <i>higher risk</i> (BBB+ hingga BBB-)
	Profitabilitas	Independen	X2	Rasio	laba bersih per jumlah saham yang beredar pada tahun terkait dibagi harga pasar saham perusahaan terkait di awal tahun
	Perubahan Profitabilitas	Independen	X3	Rasio	Selisih nilai laba per lembar saham tahun berjalan dengan tahun sebelumnya dibagi laba per lembar saham tahun sebelumnya

#### D. Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini teknik pengumpulan data yang digunakan adalah analisis dengan teknik observasi. Data yang digunakan berasal dari *website* IDX dan Pusat Data Pasar Modal Kwik Kian Gie *School of Business* data ini merupakan data sekunder yang di ambil dalam periode 2011 – 2013.

#### E. Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini dipilih dari sektor perusahaan perbankan dan institusi finansial lainnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011 hingga 2013. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *non probability sampling* dengan metode *purposive sampling* tipe *judgement sampling*, yaitu pemilihan sampel menggunakan kriteria khusus. Berikut adalah kriteria pemilihan sampel yang digunakan:

1. Perusahaan yang bergerak pada bidang perbankan atau institusi finansial yang datanya tersedia di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan tidak *delisting* saat periode pengamatan.
2. Perusahaan yang memiliki peringkat kredit dari lembaga pemeringkat kredit yang diakui Bank Indonesia pada periode pengamatan.
3. Perusahaan yang tersedia data laporan keuangannya secara lengkap termasuk untuk tahun 2010 dan memenuhi kebutuhan data untuk setiap variabel yang digunakan.



**Tabel 3.2**  
**Pengambilan Sampel**

Perusahaan yang sahamnya terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011 hingga 2013	521
Perusahaan selain institusi keuangan yang terdaftar di BEI pada periode 2011 hingga 2013	(448)
Perusahaan yang tidak memiliki peringkat kredit	(45)
Perusahaan yang data laporan keuangan untuk tahun 2010 tidak lengkap tersedia	(3)
<b>Total sampel yang memenuhi syarat</b>	<b>25</b>

Sumber: Indonesia Capital Market Directory dan Laporan Keuangan Perusahaan Terkait

**F. Teknik Analisis Data**

**1. Uji Kesamaan Koefisien (Pooling)**

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui dapat atau tidaknya dilakukan penggabungan data penelitian (*Cross sectional* dengan *time series*). Dengan menggunakan variabel *dummy*, kriteria pengambilan keputusan ini adalah, sebagai berikut:

- Bentuk variabel *dummy* sesuai dengan jumlah tahun yang diujikan (3 tahun, maka  $dummy = N-1 = 2$ ). Variabel *dummy* tersebut adalah DT1 dan DT2.
- Kalikan *dummy* pertama dan kedua pada masing-masing variabel independen yang ada.
- Maka akan didapatkan model sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 RET_t = & \beta_0 + \beta_1 \Delta CR_t + \beta_2 \Delta CR_t * DBTA_t + \beta_3 DBTA_t + \beta_4 EPS_t + \\
 & \beta_5 \Delta EPS_t + \beta_6 NEG_t + \beta_7 NEG * EPS_t + \beta_8 NEG * EPS_t + \\
 & \beta_9 \Delta CR_t * DT1 + \beta_{10} \Delta CR_t * DBTA_t * DT1 + \beta_{11} DBTA_t * DT1 \\
 & + \beta_{12} EPS_t * DT1 + \beta_{13} \Delta EPS_t * DT1 + \beta_{14} NEG_t * DT1 + \\
 & \beta_{15} NEG * EPS_t * DT1 + \beta_{16} NEG * EPS_t * DT1 + \beta_{17} \Delta CR_t * \\
 & DT2 + \beta_{18} \Delta CR_t * DBTA_t * DT2 + \beta_{19} DBTA_t * DT2 + \beta_{20} EPS_t \\
 & * DT2 + \beta_{21} \Delta EPS_t * DT2 + \beta_{22} NEG_t * DT2 + \beta_{23} NEG * EPS_t * \\
 & DT2 + \beta_{24} NEG * EPS_t * DT2 + \varepsilon
 \end{aligned}$$

Bila pooling tidak dapat dilakukan, maka perhitungan dilakukan secara terpisah untuk setiap tahunnya.

**2. Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif memberikan gambaran suatu data yang dilihat dari nilai rata – rata ,standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis, dan *skewness*. Pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai minimum, nilai maksimum, dan nilai rata –rata (Ghozali, 2011: 19).

**3. Uji Asumsi Klasik**

Untuk menguji apakah model regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak atau tidak maka perlu dilakukan uji asumsi klasik. Uji

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

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



asumsi klasik yang digunakan adalah uji normalitas, uji heteroskedisitas, uji multikolinearitas, dan uji autokorelasi.

a. Uji Normalitas

Uji statistik yang digunakan untuk menguji normalitas adalah uji statistik *non parametric One Kolmogorov Smirnov*. Jika angka probabilitas  $< \alpha = 0,05$  maka variabel tidak terdistribusi secara normal. Sebaliknya, bila angka probabilitas  $> \alpha = 0,05$  maka variabel terdistribusi secara normal (Ghozali, 2011: 160).

b. Uji Heteroskedisitas

Untuk menguji apakah dalam model regresi tersebut terjadi heterokedastisitas atau tidak, diperlukan uji heterokedastisitas yang bertujuan untuk mengetahui terjadinya varian tidak sama untuk variabel bebas yang berbeda. Untuk mengetahui adanya heterokedastisitas, penelitian ini menggunakan uji Glejser, jika angka probabilitas  $< \alpha = 0,05$  maka model regresi mengandung heteroskedastisitas. Sebaliknya, bila angka probabilitas  $> \alpha = 0,05$  maka model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas (Ghozali, 2011: 139).

c. Uji Multikolinearitas

Menurut Imam Ghozali (2011: 105), suatu model regresi yang baik seharusnya tidak terdapat korelasi antara variabel bebas yang satu dengan yang lainnya. Uji ini bertujuan untuk mendeteksi adanya multikolinearitas. Dalam penelitian ini, menggunakan *tolerance and value inflation factor* atau VIF. Jika :

- 1) Nilai tolerance  $> 0,10$  dan VIF  $< 10$ , maka dapat diartikan bahwa tidak terdapat multikolinearitas pada penelitian tersebut.
- 2) Nilai tolerance  $< 0,10$  dan VIF  $> 10$  maka terjadi gangguan multikolinearitas pada penelitian tersebut.

d. Uji Autokorelasi

Untuk menguji apakah dalam model regresi tersebut terjadi autokorelasi atau tidak, diperlukan uji autokorelasi yang bertujuan menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Salah satu cara untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi pada model regresi adalah dengan melakukan uji *Durbin Watson* (Ghozali, 2011: 110)

Pengambilan keputusan untuk analisa autokorelasi memerlukan nilai bantu yang diperoleh dari tabel Durbin-Watson, yaitu nilai dU. Dengan K= jumlah variabel bebas dan n = ukuran sampel. Interpretasi hasil nilai Durbin-Watson adalah sebagai berikut:

- 1) Jika nilai Durbin-Watson berada di antara nilai dU hingga (4-dU) berarti tidak terjadi autokorelasi.
- 2) Jika nilai Durbin Watson lebih rendah (tinggi) daripada batas bawah dL (batas atas 4-dL), maka terjadi autokorelasi positif (negatif).
- 3) Jika nilai Durbin Watson terletak di antara batas atas (dU) dan batas bawah (dL) atau di antara (4-dU) dan (4-dL), maka hasilnya tidak dapat disimpulkan.

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





#### 4. Analisis Regresi Linear Berganda dengan Moderasian

Dalam penelitian ini pengujian dilakukan dengan analisis regresi linier berganda, analisis ini merupakan suatu metode statistik yang digunakan untuk meneliti hubungan antara sebuah variabel dependen dengan beberapa variabel independen. Model analisis regresi linier berganda yang digunakan sesuai teori Ghazali (2011: 229) adalah sebagai berikut:

$$RET_t = \beta_0 + \beta_1 \Delta CR_t + \varepsilon \dots\dots\dots (1)$$

$$RET_t = \beta_0 + \beta_1 \Delta CR_t + \beta_2 DBTA_t + \varepsilon \dots\dots\dots (2)$$

$$RET_t = \beta_0 + \beta_1 \Delta CR_t + \beta_2 \Delta CR_t * DBTA_t + \beta_3 DBTA_t + \beta_4 EPS_t + \beta_5 \Delta EPS_t + \beta_6 NEG_t + \beta_7 NEG * EPS_t + \beta_8 NEG * EPS_t + \varepsilon \dots\dots\dots (3)$$

RET<sub>t</sub> = Size-adjusted Stock Return  
 ΔCR<sub>t</sub> = Perubahan Risiko Kredit  
 DBTA = Debt to Asset Ratio  
 EPSt = Laba Bersih per Lembar Saham  
 NEG<sub>t</sub> = Indikator untuk EPS Negatif, 1=EPS Negatif, 0=Lainnya.  
 ΔEPS<sub>t</sub> = Perubahan Laba Bersih per Lembar Saham

#### 5. Uji Hipotesis

Dalam buku Ghazali (2011: 97) Uji hipotesis dilakukan dengan menggunakan program SPSS untuk melakukan uji koefisien determinasi (R<sup>2</sup>), Uji kelayakan model (Uji F), dan uji hipotesis alternatif parsial ( Uji t).

##### a. Uji Koefisien Determinasi

Digunakan untuk mengukur kemampuan seluruh variabel independen dalam menjelaskan variabel dependennya. Nilai R<sup>2</sup> yang kecil menjelaskan bahwa kemampuan variabel – variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Jika nilainya mendekati satu maka hampir semua informasi yang dibutuhkan dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independennya. Cara menganalisisnya adalah sebagai berikut :

- 1) Jika R<sup>2</sup> = 0 maka, tidak ada hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen atau model regresi yang terbentuk tidak tepat untuk meramalkan variabel dependennya (tidak terdapat hubungan antara X dengan Y)
- 2) Jika R<sup>2</sup> = 1 maka, model regresi yang terbentuk dapat menjelaskan variabel dependen secara sempurna (terdapat hubungan antara X dengan Y)

##### b. Uji Hipotesis Model (Uji F)

Dalam pengujian ini dilakukan uji dua sisi dengan derajat kebebasan sebesar 5% agar kemungkinan terjadinya gangguan kecil. Kriteria Pengujian:

- 1) Jika angka probabilitas < α = 5%, nilai Sig. < 0,05, maka ada pengaruh yang signifikan antara variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y).

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.



- 2) Jika angka probabilitas  $> \alpha = 5\%$ , nilai Sig  $> 0,05$  maka tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y).

c. Uji Hipotesis Alternatif Parsial (Uji t)

Dalam pengujian ini dilakukan uji dua F dengan derajat kebebasan sebesar 5% agar kemungkinan terjadinya gangguan kecil. Analisis pengujian :

- 1) Jika angka probabilitas  $< \alpha = 5\%$ , nilai Sig.  $< 0,05$  untuk setiap variabelnya, maka ada pengaruh yang signifikan antara variabel bebas (X) secara terpisah terhadap variable terikat (Y).
- 2) Jika angka probabilitas  $> \alpha = 5\%$ , nilai Sig.  $> 0,05$ , maka tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel bebas (X) secara terpisah terhadap variable terikat (Y).

Dalam pengujian hipotesis menggunakan program SPSS dan untuk variabel moderasi umumnya terjadi multikolinieritas. Walau demikian, multikolinieritas ini dapat diabaikan dan tetap diinterpretasikan koefisiennya (Disatnik dan Sivan, 2014).

**ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

**A. Gambaran Umum Perusahaan**

Penelitian ini menggunakan data dari laporan keuangan tahunan periode 2011 hingga 2013. Sampel yang digunakan sebagai objek penelitian berjumlah 20.

**Tabel 4.1**

**Daftar Sampel Perusahaan Institusi Keuangan**

No.	KODE	Nama Perusahaan
1	ADMF	Adira Dinamika Multi Finance Tbk
2	BABP	Bank MNC Internasional (d/h Bank ICB Bumiputera ) Tbk
3	BBCA	Bank Central Asia Tbk
4	BBKP	Bank Bukopin Tbk
5	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk
6	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk
7	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk
8	BDMN	Bank Danamon Tbk
9	BFIN	BFI Finance Indonesia Tbk
10	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk

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.



11	BNGA	Bank CIMB Niaga (d/h Bank Niaga) Tbk
12	BNII	Bank Internasional Indonesia Tbk
13	BNLI	Bank Permata Tbk
14	BTPN	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk
15	BVIC	Bank Victoria International Tbk
16	CFIN	Clipan Finance Indonesia Tbk
17	MAYA	Bank Mayapada Internasional Tbk
18	MFIN	Mandala Multifinance Tbk
19	MREI	Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk
20	NISP	Bank OCBC NISP (d/h Bank NISP) Tbk
21	PANS	Panin Sekuritas Tbk
22	PNBN	Bank Pan Indonesia Tbk
23	SDRA	Bank Himpunan Saudara 1906 Tbk
24	VRNA	Verena Multi Finance Tbk
25	WOMF	Wahana Ottomitra Multiartha Tbk

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory* serta laporan keuangan perusahaan terkait tahun 2010-2013 dengan pengolahan sesuai kriteria.

**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.

**B. Analisis Deskriptif**

Dalam melakukan analisis deskriptif, yang dibutuhkan adalah nilai minimum, nilai maksimum, dan nilai rata – rata (*mean*). Analisis ini dilakukan untuk mengetahui berapa nilai tertinggi dan terendah dari variabel – variabel yang diteliti. Berikut ini adalah hasil SPSS dari analisis deskriptif:

**Tabel 4.2**  
**Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
RET	75	-.59	.58	-.0081	.24163
CR	75	0.00	1.00	.0133	.11547
CRXDBTA	75	0.00	.91	.0122	.10556
BTA	75	.25	.92	.8113	.15330
EPS	75	-.15	.34	.1240	.09395
EG	75	0.00	1.00	.0267	.16219
EGXEPS	75	-.15	0.00	-.0033	.02053
EPS	75	-.43	.16	-.0187	.10606
EGXD.EPS	75	-.20	0.00	-.0039	.02505
Valid N (listwise)	75				

Sumber: Output SPSS



**C. Hasil Uji Penelitian**  
**1. Uji Kesamaan Koefisien**

**Tabel 4.3**  
**Pooling Data**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.227	.403		.563	.576
D_CRXDBTA	.079	.403	.040	.195	.846
D_BTA	-.238	.410	-.125	-.581	.564
D_EPS	-.064	1.082	-.020	-.059	.953
D_NEG	-.134	.385	-.076	-.350	.728
D_EPS	-.235	1.019	-.086	-.231	.819
D_T_1	.028	.783	.041	.035	.972
D_T_2	-.178	.600	-.263	-.297	.768
D_T_1XD.CR	.149	.565	.060	.264	.793
D_T_1XD.CRXDBTA	-.307	.384	-.153	-.800	.428
D_T_1XDBTA	-.287	.797	-.351	-.360	.721
D_T_1XEPS	2.370	1.573	.570	1.507	.139
D_T_1XD.EPS	1.046	1.221	.296	.857	.396
D_T_1XNEGXD.EPS	-3.892	2.875	-.309	-1.354	.183
D_T_2XDBTA	-.196	.643	-.239	-.305	.762
D_T_2XEPS	1.300	1.380	.348	.942	.352
D_T_2XD.EPS	3.148	1.733	.359	1.816	.076

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan hasil uji pada tabel, seluruh variabel *dummy* mempunyai nilai Sig. di atas nilai p-value ( $>0,05$ ), dengan demikian *pooling* dapat dilakukan pada data penelitian ini.

**2. Uji Asumsi Klasik**

a. Uji Normalitas

**Tabel 4.4**  
**Uji Normalitas**

		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.29821207
	Most Extreme Differences	
	Absolute	.087
	Positive	.087
	Negative	-.048
Test Statistic		.087
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>

Sumber: Output SPSS

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan 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.



Berdasarkan tabel di atas *Asymp. Sig. (2-tailed)* dengan nilai Sig. 0,200 > 0.05 berarti data berdistribusi normal.

**5. Uji Heteroskedastisitas**

**Tabel 4.5**  
**Uji Heteroskedastisitas**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.345	.149		2.314	.025
D.CR	1.600	6.239	1.568	.256	.799
D.CRXDBTA	-2.095	6.969	-1.839	-.301	.765
DBTA	-.180	.157	-.165	-1.148	.256
EPS	.350	.300	.193	1.166	.249
NEG	-.172	.366	-.169	-.470	.640
D.EPS	.140	.225	.089	.623	.536
NEGXD.EPS	-.372	2.362	-.056	-.158	.875

Sumber: *Output SPSS*

Uji heteroskedastisitas berdasarkan tabel diatas, nilai Sig. seluruh variabel > 0,05, maka dapat dinyatakan bahwa penelitian ini lolos uji dan tidak terjadi heteroskedastisitas.

**6. Uji Autokorelasi**

**Tabel 4.6**  
**Uji Autokorelasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.376 <sup>a</sup>	.141	.026	.31765	2.482

Sumber: *Output SPSS*

Uji Autokorelasi dapat dilakukan dengan menganalisa nilai Durbin Watson. Berdasarkan tabel diatas nilai Durbin – Watson sebesar 2,482 dan berdasarkan tabel Durbin-Watson dengan  $\alpha = 5 \%$ , nilai dU sebesar 1,8336 dan nilai dL sebesar 1,4284. Dapat disimpulkan model penelitian ini tidak mendapatkan kesimpulan yang meyakinkan atas ada atau tidaknya autokorelasi yang terjadi karena nilai 2,482 berada diantara nilai 2,1164 (4-1,8336) dan 2.5716 (4-1.4284).

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. Uji Multikolinearitas

**Tabel 4.7**  
**Uji Multikolinearitas**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
Model 1	.116	.267		.436	.665		
Model 2	5.727	11.172	3.222	.513	.610	.000	2391.572
Model 3	-6.447	12.480	-3.249	-.517	.608	.000	2395.434
Model 4	-.317	.280	-.167	-1.132	.263	.760	1.315
Model 5	1.045	.538	.330	1.943	.057	.572	1.747
Model 6	.117	.656	.066	.179	.859	.121	8.252
Model 7	.182	.403	.067	.452	.653	.762	1.312
Model 8	-.746	4.230	-.065	-.176	.861	.122	8.188

**Excluded Variables<sup>a</sup>**

Model	Beta In	t	Sig.	Partial Correlation	Collinearity Statistics		
					Tolerance	VIF	Minimum Tolerance
Model 1	.b	.	.	.	.000	.	.000

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan tabel, dalam model ini terjadi multikolinearitas. Walaupun demikian sesuai temuan Disatnik dan Sivan (2014), multikolinearitas pada model yang menggunakan variabel moderasi seperti dalam penelitian ini umum terjadi dan tidak mempengaruhi validitas hasil sehingga tetap layak diinterpretasikan.

**3. Uji Hipotesis**

a. Uji Koefisien Determinasi

Untuk mengukur seberapa besar kemampuan semua variabel independen dalam menjelaskan variabel dependennya, diperlukan uji koefisien determinasi yang memperlihatkan nilai R<sup>2</sup>. Jika nilainya mendekati satu maka hampir semua informasi yang dibutuhkan dapat dijelaskan oleh variabel bebas.

**Tabel 4.8**  
**Uji Koefisien Determinasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.376 <sup>a</sup>	.141	.026	.31765	2.482

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat nilai R square sebesar 0,141. Ini menunjukkan bahwa variabel *return* hanya dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam model ini (peringkat kredit, *leverage*, dan laba per lembar saham) sebesar 14,1 %. Sisanya sebesar 85,9 % dapat dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak terdapat dalam model ini.

1. Dilarang penjiplakan atau pengutipan dengan cara-cara lain tanpa izin IBIKKG.  
 2. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 3. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 4. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 5. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 6. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 7. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 8. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 9. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 10. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 11. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 12. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 13. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 14. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 15. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 16. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 17. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 18. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 19. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 20. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 21. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 22. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 23. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 24. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 25. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 26. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 27. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 28. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 29. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 30. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 31. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 32. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 33. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 34. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 35. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 36. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 37. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 38. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 39. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 40. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 41. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 42. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 43. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 44. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 45. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 46. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 47. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 48. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 49. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 50. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 51. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 52. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 53. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 54. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 55. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 56. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 57. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 58. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 59. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 60. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 61. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 62. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 63. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 64. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 65. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 66. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 67. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 68. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 69. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 70. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 71. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 72. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 73. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 74. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 75. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 76. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 77. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 78. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 79. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 80. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 81. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 82. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 83. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 84. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 85. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 86. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 87. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 88. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 89. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 90. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 91. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 92. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 93. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 94. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 95. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 96. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 97. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 98. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 99. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 100. Dilarang mengutip atau menjiplak isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



b. Uji Kelayakan Model

**Tabel 4.9**  
**Uji F Model (1)**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.018	1	.018	.311	.579 <sup>b</sup>
Residual	4.302	73	.059		
Total	4.320	74			

Sumber: *Output SPSS*

Berdasarkan tabel diatas terlihat nilai sig. sebesar 0,579, oleh sebab itu dapat disimpulkan bahwa variabel independen dalam model (1) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return*.

**Tabel 4.10**  
**Uji F Model (2)**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.207	2	.103	1.807	.171 <sup>b</sup>
Residual	4.114	72	.057		
Total	4.320	74			

Sumber: *Output SPSS*

Berdasarkan tabel diatas terlihat nilai sig. sebesar 0,171, oleh sebab itu dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel independen dalam model (2) tidak memiliki pengaruh yang signifikan secara bersama-sama terhadap *return*.

**Tabel 4.11**  
**Uji F Model (3)**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.432	6	.072	1.260	.287 <sup>b</sup>
Residual	3.888	68	.057		
Total	4.320	74			

Sumber: *Output SPSS*

Berdasarkan tabel diatas terlihat nilai sig. sebesar 0,287, oleh sebab itu dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel independen dalam model (3) tidak memiliki pengaruh yang signifikan secara bersama-sama terhadap *return*.

c. Uji Koefisien Regresi (Parsial)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel bebas secara terpisah memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel terikatnya (*return*). Variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat ketika nilai Sig. < 0,05.

© 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.



**Tabel 4.12**  
**Uji Koefisien Regresi Parsial Model (1)**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.006	.028		-.221	.826
D.CR	-.136	.244	-.065	-.558	.579

Sumber: *Output SPSS*

Berdasarkan hasil uji pada tabel 4.12 dapat disimpulkan bahwa perubahan peringkat kredit (D.CR) memiliki nilai sig.  $0,579/2 = 0,2895$ , Ini membuktikan bahwa variabel ini tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* karena  $0,2895 > 0,05$ .

**Tabel 4.13**  
**Uji Koefisien Regresi Parsial Model (2)**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.261	.150		1.742	.086
D.CR	-.102	.241	-.049	-.422	.674
DBTA	-.330	.182	-.209	-1.815	.074

Sumber: *Output SPSS*

Berdasarkan hasil uji pada tabel 4.13 dapat disimpulkan bahwa :

1) Perubahan Peringkat Kredit

Perubahan peringkat kredit (D.CR) memiliki nilai sig.  $0,674/2 = 0,337$ , Ini membuktikan bahwa secara terpisah, perubahan peringkat kredit tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* karena  $0,337 > 0,05$ .

2) *Leverage*

Perubahan peringkat kredit (DBTA) memiliki nilai sig.  $0,074/2 = 0,037$ , Ini membuktikan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *return* secara terpisah karena  $0,037 < 0,05$ .

© 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.





**Tabel 4.14**  
**Uji Koefisien Regresi Parsial Model (3)**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.220	.195		1.127	.264
DBTA	-.332	.207	-.211	-1.605	.113
D.CRXDBTA	-.252	.280	-.110	-.899	.372
EPS	.392	.379	.152	1.034	.305
NEG	.223	.493	.150	.453	.652
D.EPS	.376	.294	.165	1.281	.205
NEGXD.EPS	.730	3.184	.076	.229	.819

**Excluded Variables<sup>a</sup>**

Model	Beta In	t	Sig.	Partial Correlation	Collinearity Statistics
					Tolerance
1 D.CR	.b				0.000
NEGXEPS	.b				0.000

Sumber: *Output SPSS*

Berdasarkan hasil uji pada tabel 4.14 dapat disimpulkan bahwa :

- 1) Perubahan Peringkat Kredit dengan Moderasi *Leverage*  
Perubahan peringkat kredit dengan moderasi *leverage* (D.CRXDBTA) memiliki nilai sig.  $0,372/2 = 0,186$ , Ini membuktikan bahwa dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* secara terpisah karena  $0,186 > 0,05$ .
- 2) *Leverage*  
*Leverage* (DBTA) memiliki nilai sig.  $0,113/2 = 0,0565$ , Ini membuktikan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* secara terpisah karena  $0,0565 > 0,05$ .
- 3) Laba per Lembar Saham  
Laba per lembar saham (EPS) memiliki nilai sig.  $0,305/2 = 0,1525$ , Ini membuktikan bahwa variabel ini tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* secara terpisah karena  $0,1525 < 0,05$ .
- 4) Indikator Negatif Laba per Lembar Saham  
Indikator negatif laba per lembar saham (NEG) memiliki nilai sig.  $0,652/2 = 0,326$ , Ini membuktikan bahwa variabel ini tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* secara terpisah karena  $0,326 > 0,05$ .



- 5) Perubahan Laba per Lembar Saham  
Perubahan laba per lembar saham (D.EPS) memiliki nilai sig. 0,205/2 = 0,1025, Ini membuktikan bahwa variabel ini tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* secara terpisah karena 0,1025 > 0,05.
- 6) Perubahan Laba per Lembar Saham pada Laba per Lembar Saham Negatif  
Perubahan laba per lembar saham pada perusahaan yang memiliki laba per lembar saham negatif (NEGXD.EPS) memiliki nilai sig. 0,819/2 = 0,4095, Ini membuktikan bahwa variabel ini tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* secara terpisah karena 0,4095 > 0,05.
- 7) Perubahan Peringkat Kredit  
Perubahan (peningkatan) peringkat kredit (D.CR) dikeluarkan dari model karena hampir tidak memiliki pengaruh sama sekali terhadap model (Field, 2008).
- 8) Laba per Lembar Saham Negatif  
Laba per lembar saham negatif (NEGXEPS) dikeluarkan dari model karena hampir tidak memiliki pengaruh sama sekali terhadap model (Field, 2008).

Berdasarkan hasil tabel 4.14, maka dapat dibentuk model sebagai berikut:

$$RET = 0,220 - 0,252 \Delta CR * DBTA - 0,332 DBTA + 0,392 EPS + 0,223 NEG + 0,376 \Delta EPS - 0,730 NEG * \Delta EPS$$

#### D. Pembahasan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka peneliti mencoba untuk menjelaskan hasil penelitian untuk menjawab dua batasan masalah yang tercantum pada bab I berdasarkan hipotesis yang ada. Pembahasannya sebagai berikut:

##### 1. Pengaruh Perubahan Risiko Kredit terhadap *Return*

Perubahan risiko kredit tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel *return* baik secara terpisah maupun bersama-sama variabel independen lainnya, serta memiliki keyakinan yang rendah karena adanya multikolinearitas dan dikeluarkan dari model saat analisa *output* SPSS, memiliki nilai koefisien yang negatif. Dengan demikian penelitian ini tidak mampu menemukan cukup bukti untuk menerima hipotesis pertama yang diajukan, walaupun arah hubungan variabel sesuai dengan prediksi Barth et al. (2008).

##### 2. Pengaruh Moderasi Variabel *Leverage* terhadap Hubungan Perubahan Risiko Kredit terhadap *Return*

Variabel *leverage* yang digunakan untuk memoderasi perubahan peringkat kredit menyebabkan terjadinya multikolinearitas. Hal ini disebabkan bentuk sampel yang kurang variatif dan menyebabkan timbulnya pola linear antara variabel perubahan peringkat kredit dengan variabel perubahan peringkat kredit yang dimoderasi. Penelitian ini juga tidak mampu menemukan adanya pengaruh yang signifikan atas variabel peringkat kredit yang dimoderasi *leverage* terhadap *return*, baik secara bersama-sama maupun terpisah. Walaupun variabel ini mampu mengurangi pengaruh negatif (berkebalikan terhadap *return*) dari peringkat kredit terhadap *return*, pengaruh tersebut tidak signifikan. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisiennya yang menunjukkan angka -0,099 dibandingkan koefisien peringkat kredit saja yang bernilai -0,224. Walaupun demikian, hasil ini masih sesuai dengan temuan Barth et al., (2008) yang mengatakan bahwa moderasi dari variabel *leverage* mampu mengurangi

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.



pengaruh negatif (berkebalikan terhadap *return*) perubahan peringkat kredit terhadap *return* secara signifikan hanya pada perusahaan dengan kategori selain *investment grade*. Dengan demikian penelitian ini tidak memiliki cukup bukti yang untuk menerima hipotesis kedua, walaupun terbukti sesuai teori penelitian sebelumnya.

Pengaruh variabel-variabel independen dalam penelitian ini tidak signifikan terhadap variabel dependennya (*return*). Hal terjadi karena sampel yang diamati dalam penelitian ini menggunakan perusahaan-perusahaan institusi finansial yang dikontrol secara ketat dengan aturan-aturan baik oleh Badan Pengawas Pasar Modal maupun Bank Indonesia, seluruh sampel yang tersedia adalah perusahaan dengan peringkat kredit golongan *investment grade*. Hal ini menyebabkan tidak signifikannya pengaruh variabel-variabel independen serta rendahnya kemampuan model untuk menjelaskan variabel *return*, yang berarti walaupun aturan terbaru PSAK 68 menentukan pencatatan nilai liabilitas menggunakan nilai wajar, termasuk ditentukan oleh perubahan peringkat kredit, peringkat kredit dan perubahannya tidak memiliki pengaruh yang signifikan dalam mempengaruhi perubahan pada harga saham, khususnya institusi finansial di Bursa Efek Indonesia.

## KESIMPULAN DAN SARAN

### A. Kesimpulan

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan pada bab-bab sebelumnya, maka kesimpulan yang dapat diambil mengenai *value relevance* perubahan risiko kredit adalah sebagai berikut:

1. Tidak terdapat cukup bukti bahwa risiko kredit yang diukur dengan perubahan peringkat kredit memiliki relevansi nilai.
2. Tidak terdapat cukup bukti bahwa leverage mampu mengurangi dampak negatif hubungan perubahan peringkat kredit dan *return*.

### B. Saran

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, saran yang ditemukan untuk penelitian selanjutnya adalah, sebagai berikut :

1. Mengenai objek penelitian untuk selanjutnya dengan ketersediaan data yang meningkat, sebaiknya ditingkatkan jumlah sampel, sektor, dan periode pengamatan agar memungkinkan peningkatan variasi data yang dihasilkan dan dengan demikian meningkatkan akurasi model.
2. Menggunakan variabel-variabel lain yang dapat meningkatkan kemampuan model untuk menjelaskan variabel dependennya (*return*), seperti *debt covenants* dan *capital intensity* atau dengan menggunakan proksi yang berbeda untuk tiap-tiap variabelnya seperti total pendapatan untuk mengukur ukuran perusahaan.
3. Meneliti relevansi nilai perubahan peringkat kredit membutuhkan pemahaman lebih mendalam dalam bidang statistika agar mampu menganalisa dengan cara yang lebih tepat dan sesuai, oleh sebab itu disarankan untuk memperdalam dan mempercanggih proses pengolahan data agar mampu mencapai hasil interpretasi yang lebih maksimum, seperti metode-metode alternatif pengolahan data regresi logistik dan regresi linear menggunakan *software SPSS, EViews, STATA*, dan lainnya.



DAFTAR PUSTAKA

Adelman, Philip J. dan Alan M. Marks (2004), *Entrepreneurial Finance: Finance for Small Business*, New Jersey: Pearson Education.

Altman, Edward I. dan Anthony Saunders (1998), *Credit Risk Measurement: Developments Over The Last 20 Years*, Journal of Banking & Finance 21.

Avramov, Doron et al. (2009), *Credit Ratings and The Cross-Section of Stock Returns*, Journal of Financial Markets 12.

Ball, Ray dan Philip Brown (1968), *An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers*, Journal of Accounting Research.

Bank Indonesia (2013), *Bank Indonesia*, diakses Tanggal 22 November 2014.

Basel Committee on Banking Supervision (2006), *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards*, Bank for International Settlements.

Basel Committee on Banking Supervision (2000), *Principles for the Management of Credit Risk*, Risk Management Group of Basel Committee on Banking Supervision.

Barth, Mary E. et al. (2008), *Fair Value Accounting for Liabilities and Own Credit Risk*, The Accounting Review, Vol. 83, No. 3.

Barth, Mary E. et al. (2000), *The Relevance of Value Relevance Research*, Journal of Accounting & Economics.

Barth, Mary E. et al. (2001), *The Relevance of Value Relevance Literature for Financial Accounting Standard Setting: Another View*, Journal of Accounting & Economics.

Barth, Mary E. (1994), *Fair Value Accounting: Evidence form Investment Securities and The Market Valuation of Banks*, The Accounting Review, Vol. 69, No. 1.

Bentson, George J. (2008), *The Shortcomings of Fair-Value Accounting Described in SFAS 157*, Journal of Accounting and Public Policy, Volume 27, Issue 2.

Brief, Richard P. dan K. V. Peasnell (2011), *Clean Surplus: A Link Between Accounting and Finance*, New York: Garland Publishing.

Bosch Patrick (2012), *Value Relevance of The Fair Value Hierarchy of IFRS 7 in Europe – How Reliable are Mark-to-Model Fair Values?*, Working Papers SES No. 439.

Crouhy, Michel et al. (2000), *A Comparative Analysis of Current Credit Risk Models*, Journal of Banking & Finance 24.

Choy, Elisa et al (2006), *Effect of Credit Rating Changes on Australian Stock Return*, Accounting & Finance, Volume 46, Issue 5.

Connolly, Brian L. et al (2011), *Signalling Theory: A Review and Assessment*, Journal of Management 2011 37:39.

Cooper, Donald R., dan Pamela S. Schindler (2014), *Business Research Methods*, Twelfth Edition, International Edition, Singapore: McGraw-Hill Education.

Dewan Standar Akuntansi Keuangan (2014), *Exposure Draft Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan: Pengukuran Nilai Wajar*, Jakarta: Ikatan Akuntan Indonesia.

Direktorat Penelitian dan Pengaturan Perbankan (2006), *Implementasi Basel II di Indonesia*, Bank Indonesia.

Direktorat Penelitian dan Pengaturan Perbankan (2008), *Pedoman Akuntansi Perbankan Indonesia (Revisi 2008)*, Tim Perumus Papi.

Direktorat Penelitian dan Pengaturan Perbankan (2011), *Lembaga Pemeringkat dan Peringkat yang Diakui Bank Indonesia*, No. 13/31/DPNP.

Disatnik, David dan Liron Sivan (2014), *The Multicollinearity Illusion in Moderated Regression Analysis*, Marketing Letters: A Journal of Research in Marketing, Volume 26, Number 4.

Easton, Peter D. (1999), *Security Returns and The Value Relevance of Accounting Data*, Accounting Horizons, Vol. 13, No. 4.

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.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG. b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



- Eil, David dan Justin M. Rao (2010), *The Good News-Bad News Effect: Asymmetric Processing of Objective Information about Yourself*, American Economic Journal.
- European Banking Federation (2012), *IASB Issues of Concerns Development IFRS9*, DM/MT EBF ref. No. 0200.
- European Commission (2008), *Further Issues Related to IAS 39*, MARKT.F3.AD D(2008) 47947.
- European Commission (2012), *Exposure Draft Financial Instruments (IAS 39): Classification and Measurement*, DG MARKT/F3RCADga (2009) 267471.
- Federal Deposit Insurance Corporation (1997), *Uniform Financial Institutions Rating System*, Federal Register, Vol. 62, No. 3.
- Feltham, Gerald A. dan James A. Ohlson (1995), *Valuation and Clean Surplus Accounting for Operating and Financial Activities*, Contemporary Accounting Research, Vol. 11, No. 2.
- Fichte, Peter (2011), *The Effects of The Fair Value Option under IAS 39 on The Volatility of Bank Earnings*, Journal of International Accounting Research: Spring, Vol. 10, No. 1.
- Field, Andy (2008), *Multiple Regression Using SPSS*, Research Methods in Psychology.
- Financial Accounting Standards Board 2009, Financial Accounting Standards Board, diakses Tanggal 10 Desember 2014.
- Financial Accounting Foundation (2007), *Statement of Financial Accounting Standards No. 159*, Financial Accounting Standards Board.
- Financial Accounting Foundation (2010), *Original Pronouncements As Amended: Statement of Financial Accounting Standards No. 157*, Financial Accounting Standards Board.
- Financial Crisis Advisory Group (2009), *Written Submissions from The Public*, International Accounting Standards Board dan Financial Accounting Standard Boards.
- Fons, Jerome S. (1994), *Using Default Rates to Model The Term Structure of Credit Risk*, Financial Analysts Journal.
- Frederickslust, Ruud A. I Van et al. (2007), *Corporate Governance and Corporate Finance: A European Perspective*, New York: Routledge.
- Gaynor, Lisa Milici et al. (2011), *Fair Value Accounting for Liabilities: The Role of Disclosures in Unraveling The Counterintuitive Income Statement Effect from Credit Risk Changes*, Accounting, Organizations and Society, Volume 36, Issue 3.
- Ghozali, Imam (2011), *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*, Edisi 5, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, Lawrence J. dan Chad J. Zutter (2015), *Principles of Managerial Finance*, Fourteenth Edition, England: Pearson Education.
- Gubernur Bank Indonesia (2006), *Pembentukan Tim Khusus dalam Rangka Persiapan Implementasi Kerangka Permodalan Bank Sesuai Basel II di Indonesia*, Nomor: 8/32/KEP.GBI/2006.
- Gubernur Bank Indonesia (2012), *Penilaian Kualitas Aset Bank Umum*, Nomor 14/15/PBI/2012.
- Hodder, Leslie D. et al. (2005), *Risk-Relevance of Fair Value Income Measures for Commercial Banks*, The Accounting Review.
- IFRS Foundation (2011), *IFRS 13 Fair Value Measurement*, United Kingdom: IFRS Foundation Publications Department.
- IFRS Foundation (2015), *IFRS 9 Financial Instruments*, United Kingdom: IFRS Foundation Publications Department.

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.



- International Accounting Standards Committee Foundation (2005), *Amendments to International Accounting Standard 39 Financial Instruments: Recognition and Measurement The Fair Value Option*, United Kingdom: IASCF Publications Department.
- Jensen, Michael C. dan William H. Meckling (1976), *Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure*, Journal of Financial Economics, Vol. 3, No. 4.
- Jensen, Michael C. (1994), *Self-Interest, Altruism, Incentives, and Agency Theory*, Journal of Applied Corporate Finance.
- Keim, Donald B. dan William T. Ziemba (2000), *Security Market Imperfections in Worldwide Equity Markets*, United Kingdom: Cambridge University Press.
- Kriger, Doron dan Oded Sarig (2000), *The Information of Bond Ratings*, The Journal of Finance, Vol. LV, No. 6.
- Koond, Lisa et al. (2011), *Judging The Relevance of Fair Value for Financial Instruments*, The Accounting Review, Vol. 86, No. 6.
- Laeven, Luc dan Ross Levine (2009), *Bank Governance, Regulation, and Risk Taking*, NBER Working Paper Series.
- Lin, Chu Yeong, et al (2011), *Bank Risk and The Value Relevance of Fair Value Gains and Losses*, Research Collection School of Accountancy: 1-42.
- Lopez, Jose A. dan Marc R. Saidenberg, *Evaluating Credit Risk Models*, Journal of Banking & Finance.
- Lu, Hai et al (2011), *Direct and Indirect Effects of Internal Control Weaknesses on Accrual Quality: Evidence from a Unique Canadian Regulatory Setting*, Contemporary Accounting Research, Vol. 28, Issue 2.
- Mackenzie, Bruce. et al (2014), *Interpretation and Application of International Financial Reporting Standards*, New Jersey: Wiley Publishing.
- Merton, Robert C. (1973), *On The Pricing of Corporate Debt: The Risk Structure of Interest Rates*, The American Finance Association Meetings.
- Milgrom, Paul R. (1981), *Good News and Bad News: Representation Theorems and Applications*, The Bell Journal of Economics, Vol. 12, No. 2.
- Nelson, Karen K. (1996), *Fair Value Accounting for Commercial Banks: An Empirical Analysis of SFAS No. 107*, The Accounting Review, Vol. 71, No. 2.
- Ow Yong, Keng Kevin et al. (2012), *Assessing the Valuation and Risk Implications of Fair Value Accounting for Liabilities: Evidence from FAS 159's Reported Gains and Losses*, Research Collection School of Accountancy.
- Penman, Stephen H. (2007), *Financial Reporting Quality: Is Fair Value a Plus or a Minus?*, Accounting and Business Research, Special Issue: International Accounting Policy Forum.
- Power, Michael (2010), *Fair Value Accounting, Financial Economics and The Transformation of Rliability*, Accounting and Business Research, Vol.40, No. 3.
- Scott, William R. (2015), *Financial Accounting Theories*, Ottawa: Pearson Education.
- Song, Chang Joon (2008), *An Evaluation of FAS 159 Fair Value Option: Evidence from the Banking Industry*, SSRN 1279502.
- Spence, Michael (1973), *Job Market Signaling*, The Quarterly Journal of Economics, Vol. 87, No. 3.
- Standard and Poor's 2012*, Standard and Poor's, diakses Tanggal 22 Oktober 2015.
- Subramanyam, K. R. (2014), *Financial Statement Analysis*, Eleventh Edition, Singapore: McGraw-Hill Education.
- Suharto, Hari 2009, 'Shifting Paradigm: Historical Cost to Fair Value', *Akuntan Indonesia*, edisi No.16/Tahun III/April 2009.

Hak cipta milik IBIKKG (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.

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

The Schwab Center for Financial Research (2015), *Guide to Sub-Investment Grade/High Yield Bonds*, United States: Charles Schwab & Co  
Weygrandt, Jerry J. et al. (2015), *Accounting Principles*, Twelfth Edition, Asia: John Wiley & Sons.

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

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie**

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

