



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

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

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

A. Landasan Teori

1. Akuntansi Nilai Wajar

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

a. *Value in Use*

Value in use, menurut Scott (2015: 253) atau nilai pakai mendasarkan pengukurannya menggunakan nilai kas masa kini yang diperkirakan akan diterima atau dikeluarkan dari suatu aset atau liabilitas. Walaupun mampu menyajikan informasi yang relevan bagi investor, penggunaan metode nilai pakai ini bergantung penuh pada estimasi pihak manajemen. Nilai pakai juga mendasarkan pengukurannya pada penggunaan barang, sayangnya perubahan strategi manajemen dapat mengubah cara penggunaan barang yang kemudian juga mengubah nilai yang disajikan atas

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.



barang tersebut. Oleh karena itu, metode ini dikhawatirkan memiliki tingkat subjektivitas yang tinggi.

Pengukuran nilai pakai ini secara spesifik adalah sebagai berikut:

1) Pencadangan

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

2) Biaya amortisasi

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

3) Aturan *lower cost or market*

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

4) Aturan *Impairment*

Adalah pengakuan kerugian dalam laba bersih karena adanya perbedaan nilai buku dan *recoverable amount* pada properti, bangunan, dan peralatan. Seperti aturan *lower cost or market*, hal ini tidak berlaku

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



sebaliknya. Pada saat nilai pasar kembali meningkat, pencatatan tertinggi hanyalah sebesar nilai buku.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

5. *Fair Value*

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

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

IFRS 13 telah diadopsi oleh berbagai negara termasuk di Indonesia sebagai dasar pengukuran akuntansi nilai wajar. Sebelum tahun 2015, akuntansi nilai wajar diatur dalam berbagai Pedoman Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) seperti PSAK 30 tentang Sewa, PSAK 13 tentang Properti Investasi, dan PSAK 55 tentang Instrumen Keuangan. Namun setelah tahun 2015, Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) menetapkan PSAK 68 (2015): *Pengukuran Nilai Wajar* sebagai acuan tunggal akuntansi nilai wajar di Indonesia dengan PSAK lain seb-

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.



agai pendukungnya. Sesuai hasil serapan dari IFRS 13, nilai wajar menurut

© PSAK 68 (2015: 27.3) adalah:

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

Prinsip umum pengukuran nilai wajar mengasumsikan bahwa aset atau liabilitas dipertukarkan dalam suatu transaksi teratur di pasar dengan volume dan tingkat aktivitas terbesar untuknya, dan bukan merupakan transaksi yang dipaksakan. Jika tidak terdapat pasar utama, pengukuran akan didasarkan pada nilai pertukaran di pasar yang paling menguntungkan untuk aset atau liabilitas tersebut setelah menghitung biaya transportnya. Secara spesifik, untuk meningkatkan konsistensinya, pengukuran nilai wajar diprioritaskan menggunakan kategori hirarki *input* sebagai berikut:

1) Level 1

Adalah untuk aset atau liabilitas yang memiliki pasar yang aktif dan dapat diakses perusahaan pada tanggal pengukuran, sehingga dapat digunakan harga kuotasian (tanpa penyesuaian) secara langsung.

2) Level 2

Adalah untuk aset atau liabilitas selain yang termasuk dalam Level 1 yang dapat diobservasi, baik secara langsung atau tidak langsung. Kategori ini mengizinkan adanya penyesuaian minor atas nilai wajar aset atau liabilitas.

3) Level 3

Adalah untuk aset atau liabilitas yang tidak dapat diobservasi, termasuk untuk aset atau liabilitas Level 2 yang disesuaikan secara signifikan terhadap keseluruhan pengukurannya.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

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

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

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

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



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

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

1) Aset

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

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



menggunakannya sebagai harga nilai wajar. Penilaian selebihnya menggunakan prinsip umum penilaian wajar.

2) Aset Non Keuangan

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

3) Liabilitas dan Instrumen Ekuitas Milik Sendiri

Harga yang digunakan untuk mengukur liabilitas dan instrumen ekuitas milik sendiri (contohnya pembayaran yang dilakukan menggunakan saham perusahaan) adalah harga yang diterima saat mengambil alih (harga masukan) atau yang dibayar untuk mengalihkan (harga keluaran) liabilitas tersebut. Harga *bid* atau nilai tengah pasar juga diperbolehkan untuk digunakan apabila liabilitas yang ditransaksikan memilikinya. Liabilitas dan instrumen ekuitas juga harus tetap terutang dan beredar pada tanggal pengukuran. Aturan spesifik untuk mengukur *input* Level 2 dan Level 3 bagi liabilitas dan instrumen ekuitas milik sendiri diajabarkan sebagai berikut:

- a) Bila harga kuotasian tidak tersedia, pengukuran liabilitas atau instrumen ekuitas milik sendiri diwajibkan untuk menggunakan perspektif pelaku pasar yang memiliki *item* identik sebagai aset.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

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



- b) Bila *item* identik yang dimiliki pelaku pasar sebagai aset juga tidak tersedia, perusahaan harus menghitung berdasarkan penilaian arus kas keluar masa depan termasuk kompensasi atas pengalihan *item* tersebut bila ada. Penghitungan ini juga harus mempertimbangkan nilai *item* yang memiliki karakteristik serupa yang tidak identik, risiko wanprestasi termasuk reputasi kredit perusahaan, dan pembatasan atas pengalihan *item* yang ada.

c. Perdebatan Akuntansi Nilai Wajar

Walaupun dibuat untuk memenuhi tujuan utama akuntansi di atas, dalam penerapannya, akuntansi nilai wajar justru mengundang perdebatan, khususnya dalam aspek pengakuan keuntungan atau kerugian nilai wajar liabilitas yang terdapat dalam opsi nilai wajar (IFRS 9). Opsi nilai wajar juga dianggap berperan dalam memicu timbulnya krisis finansial tahun 2008 lalu, terutama pada sektor institusi keuangan (Ow Yong et al., 2011). Hal ini diakibatkan karena *overstated* laba yang dihasilkan pada perusahaan yang memilih opsi nilai wajar dan memiliki aset atau liabilitas keuangan dalam jumlah besar (institusi keuangan) mampu mengubah angka laba yang dilaporkan secara signifikan.

Di dalam perdebatan tersebut secara umum, didapatkan dua sudut pandang yang bertolak belakang yaitu sebagai berikut:

- 1) Argumen yang menentang pengakuan keuntungan/kerugian nilai wajar liabilitas:
 - a) Subjektivitas tinggi untuk *input* level 2 dan 3

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

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



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

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Bila harga kuotasian tidak tersedia atau pasar kurang likuid, maka estimasi manajemen akan dipilih untuk menilai harga wajar. Hal ini seperti pada model value in use, memiliki masalah yang sama, yaitu subjektivitas. Dengan sulitnya mengkategorikan suatu aset atau liabilitas ke dalam *input* level 2 atau 3, terdapat celah bagi manajemen untuk memanipulasi estimasinya (Penman, 2007; Benston, 2008; Power, 2010).

b) Efek kontra-intuitif pengakuan keuntungan/kerugian nilai wajar liabilitas

Hal ini terjadi saat pengakuan keuntungan atau kerugian nilai wajar liabilitas dipengaruhi perubahan peringkat kredit perusahaan. Ketika peringkat kredit suatu perusahaan turun, dengan aturan tersebut, perusahaan justru mengakui keuntungan. Efek kontra-intuitif ini sempat ditentang oleh European Commission pada tahun 2008 lalu dan tahun 2012 kembali diprotes oleh European Banking Federation karena dianggap “menyesatkan” (EC Letter MARKT.F.3/AD D(2008) 47947, 2008; EBF Letter DM/MT EBF ref. No 0200, 2012).

c) Minimnya kemungkinan realisasi

Investor memandang informasi keuntungan atau kerugian nilai wajar masih tergantung pada faktor-faktor lain. Hal ini menyebabkan interpretasi investor menjadi berbeda-beda sesuai penilaiannya masing-masing (Koonce et al., 2011). Faktor-faktor tersebut, khususnya dalam aspek perpindahan liabilitas, umumnya merupakan hal yang tidak umum terjadi dan memakan waktu lama dalam prosesnya, seperti negosiasi. Dengan demikian, angka keuntungan

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.

atau kerugian nilai wajar sebenarnya sulit untuk diperkirakan dan direalisasikan (Ow Yong et al., 2011).

2) Argumen yang mendukung pengakuan keuntungan/kerugian nilai wajar liabilitas

a) Kesesuaian pengukuran aset dan liabilitas yang lebih baik

Hodder et al. (2005) menemukan bahwa laba yang dilaporkan menggunakan nilai wajar secara keseluruhan, baik aset maupun liabilitasnya, mampu mencerminkan risiko lebih baik. Artinya, risiko yang sebelumnya tidak tercermin dalam laba karena adanya ketidaksesuaian pencatatan antara aset dan liabilitas mampu dimunculkan dengan penggunaan pengukuran nilai wajar. Hal ini diperkuat oleh Lim et al. (2011) yang juga menemukan hal tersebut, terutama saat risiko yang dihadapi perusahaan meningkat. Dengan demikian aturan ini dianggap berguna untuk mengurangi ketidaksesuaian pencatatan atas aset dan liabilitas yang saling terkait.

b) Pengakuan keuntungan/kerugian nilai wajar liabilitas merupakan efek penyeimbang

Hal ini dibuktikan oleh Barth et al. (2008) dalam penelitiannya yang menggunakan model Merton (1974) untuk menggambarkan hubungan antara ekuitas, aset dan hutang. Dengan model tersebut potensi kontra-intuitif dapat digambarkan dengan jelas. Namun mereka meyakini bahwa ada faktor lain seperti inefisiensi pasar, perjanjian hutang, dan solvabilitas yang mungkin membuat estimasi Merton (1974) tidak terwujud. Hasil penelitian mereka sesuai dan membuktikan bahwa pengaruh perubahan risiko kredit (peringkat kredit) semakin

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



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



diminimalisasi dengan tingginya solvabilitas perusahaan. Ia juga menemukan bahwa pengakuan keuntungan tersebut tidak lebih besar daripada kerugian atas berkurangnya nilai aset, termasuk aset *intangible*, yang menyebabkan turunnya peringkat kredit perusahaan tersebut. Artinya pengakuan keuntungan tersebut sebenarnya hanya mengimbangi kerugian atas berkurangnya nilai aset perusahaan.



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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

2. Relevansi Nilai

Munculnya istilah relevansi nilai awalnya diprakarsai oleh penelitian Beaver et al. dan Ball et al. di tahun 1968 yang kemudian dikembangkan Ohlson pada tahun 1989 menjadi sebuah model tentang hubungan angka historis akuntansi terhadap nilai perusahaan (Brief, Richard P. dan K. V. Peasnell, 2011). Didorong oleh penelitian-penelitian teoritis lain seperti yang dilakukan Feltham dan Ohlson tahun 1995, model tersebut kemudian menciptakan perspektif bahwa data akuntansi dapat dilihat sebagai rangkuman peristiwa yang mempengaruhi perusahaan (Easton, 1999).

Terdorong oleh perspektif tersebut, Barth et al. (2000) kemudian melakukan penelitian berupa pengkajian literatur mulai lebih dari 40 tahun lalu hingga penelitian terkini terkait relevansi nilai. Dalam penelitian tersebut, ia mendefinisikan relevansi nilai sebagai hubungan antara angka akuntansi dan nilai pasar sekuritas.

Model Ohlson pada tahun 1995 dan perbaikan selanjutnya adalah model yang paling umum digunakan dalam menjabarkan relevansi nilai. Model ini menggambarkan nilai perusahaan menggunakan fungsi linear dari nilai buku ekuitas dan nilai sekarang atas laba abnormal masa depan. Hal ini menjadi tidak sepenuhnya

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.

berlaku ketika pasar modal tidak lagi “lengkap dan sempurna”, persistensi laba abnormal berpotensi masuk ke dalam model secara non linear (Feltham and Ohlson, 1995). Hal tersebut menyebabkan banyak peneliti yang memodifikasi model ini demi mencapai estimasi paling relevan untuk penelitiannya (Barth et al., 2000).

Dalam pengukurannya, relevansi nilai menggunakan perubahan laba perusahaan dalam jeda waktu tertentu sebagai proksi. Secara linear, menurut Scott (2015: 156) persamaan tersebut digambarkan sebagai:

$$R_{jt} = \alpha_j + \beta_j R_{Mt} + \varepsilon_{jt}$$

Dimana R_{jt} adalah *return* aktual, α_j adalah intersep, $\beta_j R_{Mt}$ adalah nilai *hope* dan nilai buku *return* perusahaan, dan ε_{jt} sebagai *return* abnormal. Model ini analisa menggunakan metode regresi untuk memperkirakan koefisien α , β , dan ε . Waktu pengamatan yang digunakan juga beragam menggunakan periode tahunan, kuartalan (kuartal, triwulan), mingguan, atau harian. Penelitian Ball dan Brown (1968) juga mengungkapkan bahwa persamaan ini dipengaruhi oleh persepsi investor dalam menginterpretasikan *good news* dan *bad news*. Persepsi investor tersebut kemudian menyebabkan koefisien *return* abnormal meningkat. Hal ini mengundang munculnya ketertarikan penelitian selanjutnya untuk lebih dalam mengidentifikasi dan menjelaskan perbedaan respon pasar tersebut. Penelitian demikian kemudian dikenal sebagai model penelitian *earning response coefficient*. Hasil empiris model penelitian relevansi nilai ini, kemudian juga turut mendukung teori efisiensi pasar dan teori pengambilan keputusan.

Dalam penelitian ini, pengukuran return akan menggunakan metode *size adjusted stock return*, sesuai dengan penelitian Barth et al., (2008). Penggunaan pengukuran tersebut dipilih karena tidak pastinya pengumuman peringkat kredit untuk perusahaan-perusahaan yang dipilih menjadi sampel. *Size adjusted stock return*



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.



diukur menggunakan perubahan tingkat pengembalian harga saham *compounded* diketahui dikurangi rata-rata tingkat pengembalian untuk saham yang sekategori berdasarkan ukuran desil *market value of equity* masing-masing perusahaan (Keim dan Ziemba, 2000: 25; Frederikslust et al., 2007: 350).

3. Risiko Kredit

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

Di Indonesia, sistem pengaturan risiko perbankan dikepalai oleh sebuah bank sentral yaitu Bank Indonesia yang juga mengacu pada BCBS. Sejak tahun 2006 hingga saat ini, Indonesia sudah mengimplementasikan sistem manajemen risiko yang ditetapkan dalam Basel II. Dengan efektif berlakunya implementasi tersebut, perbankan diwajibkan untuk meningkatkan keamanan dan kesehatan sistem permodalannya yang salah satunya didasarkan pada perhitungan risiko kredit.

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

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

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

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.



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

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

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

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

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

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

a. Penilaian *CAMELS*

Pada tahun 1979 perbankan mulai beralih menggunakan penilaian yang dikenal sebagai “*CAMELS*”. Penilaian ini awalnya dikeluarkan oleh Uniform Financial Institutions Rating System (UFIRS) dan kemudian terus berkembang penggunaannya secara global mengikuti rekomendasi United States Federal Reserve (Federal Deposit Insurance Corporation, 1997). *CAMELS* adalah akronim dari *Capital Adequacy, Asset Quality, Management, Earnings, Liquidity, dan Sensitivity to Market Risk*. Penilaian *CAMEL* diberikan dalam bentuk peringkat secara komposit yang ditentukan dari faktor-faktor tersebut.

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



Peringkat ini diberikan antara 1 (tertinggi) hingga 5 (terendah). Secara spesifik dasar penentuan peringkat masing-masing faktor adalah sebagai berikut (Federal Deposit Insurance Corporation, 1997: 754-756):

1) *Capital Adequacy*

Adalah kecukupan modal yang besarnya harus sepadan dengan besarnya paparan risiko yang dihadapi oleh bank tersebut.

Pertimbangan kesepadanan ini didasarkan pada:

- a) Tingkat, kualitas modal, dan kondisi keuangan bank secara keseluruhan.
- b) Kemampuan manajemen untuk mengatasi kebutuhan tambahan modal yang muncul.
- c) Sifat, tren, dan volume aset bermasalah, serta kecukupan penilaian penyisihan kerugian pinjaman, sewa, dan cadangan lainnya.
- d) Komposisi neraca, termasuk sifat dan jumlah aset tidak berwujud, risiko pasar, risiko konsentrasi, dan risiko yang terkait dengan kegiatan non-tradisional.
- e) Paparan risiko yang diwakili oleh kegiatan *off-balance sheet* perbankan.
- f) Kualitas dan kekuatan laba, serta kewajaran dividen.
- g) Prospek, rencana, dan pengalaman sebelumnya dalam pengelolaan pertumbuhan.
- h) Akses ke pasar modal dan sumber modal, termasuk dukungan yang diberikan oleh perusahaan induk.

2) *Asset Quality*

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

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



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

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

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

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



3) *Management*

Kemampuan dewan direksi dan manajemen untuk mengendalikan risiko dan kondisi perbankan sesuai aturan hukum yang berlaku.

Parameternya adalah:

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

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

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



4) *Earnings*

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

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

5) *Liquidity*

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

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

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

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

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

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



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

6) *Sensitivity to Market Risk*

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

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

b. Metodologi Basel Committee on Banking Supervision

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

- 1) Pendekatan *Standardised*

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

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



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

2) Pendekatan *Internal Rating-Based*

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

c. Peringkat Kredit

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

1) Fitch Ratings

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

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

2) Moody's Investor Service

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



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

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

3) Standard and Poor's

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

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

4) PT Fitch Ratings Indonesia

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

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

5) PT ICRA Indonesia

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

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

6) PT Pemeringkat Efek Indonesia

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

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

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



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

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

d. Kategori Peringkat Kredit

Peringkat kredit sesuai golongan tingkat risikonya terbagi dalam dua kategori, yaitu *investmet grade* dan *speculative grade*. Perbedaan keduanya adalah sebagai berikut (Standard and Poor's, 2012; The Schwab Center for Financial Research, 2015: 2):

1) *Investment Grade*

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

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.



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

2) *Speculative Grade*

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

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

4. *Leverage*

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

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

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

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

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



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

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

a. *Debt-to-Assets Ratio*

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

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

b. *Debt-to-Equity Ratio*

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

atau

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

Adalah jumlah hutang yang ditanggung pemilik perusahaan setiap rupiahnya. Rasio ini juga merupakan rasio pengungkitan yang umum digunakan. Hasil rasio ini dapat bervariasi mulai 0 hingga melebihi angka 1. Seperti pada *debt ratio*, semakin tinggi angka rasio ini menunjukkan risiko yang semakin tinggi pula.



5. Profitabilitas

Profitabilitas perusahaan menunjukkan kesuksesan operasional perusahaan dalam periode tertentu. Hal ini diukur dengan membandingkan pendapatan perusahaan terhadap berbagai aspek dalam laporan keuangan. Profitabilitas seringkali digunakan analisis untuk menentukan efektifitas operasi suatu perusahaan. Berbagai bentuk pengukuran rasio profitabilitas yang umum digunakan menurut Weygrandt et al. (2015: 635-639) adalah sebagai berikut:

a. Profit Margin

$$= \text{Net Income} / \text{Net Sales}$$

Adalah pengukuran persentase tiap jumlah uang penjualan yang menghasilkan laba bersih. Profit margin memberikan investor informasi tentang besarnya keuntungan yang dapat diperoleh perusahaan untuk setiap jumlah penjualannya.

b. Asset Turnover

$$= \text{Net Sales} / \text{Average Total Assets}$$

Adalah pengukuran untuk besarnya efisiensi penggunaan aset perusahaan dalam menghasilkan penjualan. Rasio ini menentukan kemampuan perusahaan menghasilkan penjualan per nilai aset yang dimilikinya. Dengan demikian, investor mampu menentukan seberapa besar kemungkinan besarnya penjualan yang mampu diwujudkan perusahaan bila perusahaan menginvestasikan uang investor ke dalam bentuk aset perusahaan.

c. Return on Assets

$$= \text{Net Income} / \text{Average Total Assets}$$

Merupakan sebuah pengukuran menyeluruh profitabilitas. Pengukuran rasio ini adalah pengukuran lebih lanjut dari *asset turnover* dan lebih umum digunakan investor sebagai rasio tingkat pengembalian atas investasinya. Dengan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

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

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

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

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



menggunakan rasio ini, investor dapat menentukan perkiraan pengembalian atas uang yang diinvestasikannya kepada perusahaan.



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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

d. *Return on Common Stockholders' Equity*

$$= \text{Net Income} / \text{Average Common Stockholders' Equity}$$

Adalah rasio yang digunakan mengukur profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham biasa. Rasio ini membantu investor pemegang saham biasa yang umum diperdagangkan di bursa untuk memperkirakan besarnya uang yang akan diperoleh sebagai pengembalian atas investasinya di perusahaan tersebut.

e. *Earnings per Share*

$$= \text{Net Income} - \text{Preferred Dividends} / \text{Weighted Average Common Shares Outstanding}$$

Adalah pengukuran laba bersih yang diperoleh untuk setiap lembar saham. Dengan pengukuran ini, dapat diketahui berapa porsi laba bersih yang dihasilkan perusahaan yang merupakan milik pemegang saham. Dalam penelitian Barth et al., (2008) yang adalah acuan utama untuk penelitian ini, *earnings per share* digunakan sebagai variabel kontrol dengan *proxy* yang sedikit berbeda, yaitu menggunakan perbandingan antara laba bersih dengan jumlah saham yang beredar saja.

f. *Price-Earning Ratio*

$$= \text{Market Price per Share} / \text{Earnings per Share}$$

Adalah rasio yang merefleksikan penilaian investor atas perkiraan pendapatan masa depan perusahaan. Rasio ini memungkinkan investor untuk memperkirakan harga saham perusahaan di masa depan sesuai dengan besarnya laba bersih yang mampu dihasilkan perusahaan tersebut.

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.



g. *Payout Ratio*

Ⓒ = *Cash Dividends Declared on Common Stock / Net Income*

Adalah pengukuran besarnya laba bersih yang didistribusikan dalam bentuk dividen kas. Dengan rasio ini, investor dapat mengetahui kemungkinan pembayaran kas yang dilakukan perusahaan atas laba bersih yang dihasilkan dalam tahun berjalan.

Penelitian ini menggunakan laba per lembar saham (*earnings per share*) untuk mengukur besarnya profitabilitas perusahaan. Metode pengukuran yang digunakan disesuaikan dengan model Barth et al., (2008) sebagai penelitian acuan untuk model dalam penelitian ini.

6. Landasan Teori

Teori Agensi

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

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.



menyesatkan, merusak atau menipu demi memenuhi kepentingannya (Jensen, 1994).



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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

b. Teori *Signalling*

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

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

Teori ini kemudian terus berkembang dalam berbagai literatur ekonomi yang kemudian mengedepankan asimetri informasi sebagai komponen utama teori signaling (Connelly et al., 2011). Dalam kajian literturnya, didapatkan pengertian teori ini sebagai “perilaku ketika dua pihak memiliki akses ke informasi yang berbeda dengan dipengaruhi cara berkomunikasi dan menginterpretasikan informasi tersebut”. Akuntansi nilai wajar dengan dukungan regulasi yang kuat mampu mengurangi asimetri informasi tersebut dan terbukti informatif, bahkan ketika periode krisis (Lim et al., 2011). Dalam lingkup akuntansi, sinyal tersebut dicerminkan oleh perubahan angka-angka nilai pasar harga saham yang

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.



dipengaruhi data-data akuntansi. Pengaruh inilah yang kemudian dikenal sebagai relevansi nilai (Barth et al., 2000, 2001). Asimetri informasi inilah yang menyebabkan investor berusaha mencari informasi dari sinyal yang ditunjukkan dalam laporan keuangan perusahaan. Investor kemudian akan mempersepsikannya secara terpisah sebagai *good news* atau *bad news* yang selanjutnya berdampak pada nilai saham perusahaan tersebut (Milgrom, 1981; Eil dan Rao, 2010).

B. Kerangka Pemikiran dan Hipotesis

1. Relevansi Nilai Perubahan Risiko Kredit

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

Ada beberapa faktor yang mampu mengurangi atau mengubah hubungan relevansi nilai dari risiko kredit. Likuiditas salah satunya disebut Avramov (2009) membuat perubahan tingkat pengembalian ekuitas oleh perubahan risiko kredit menjadi membingungkan, yaitu lebih tinggi pada perusahaan yang memiliki risiko



kredit yang rendah/buruk. Selain itu, Barth et al. (2008) juga mengungkapkan bahwa besarnya hutang mampu memitigasi efek tidak langsung keuntungan atau kerugian nilai wajar yang diakibatkan oleh perubahan risiko kredit. Berdasarkan penelitian sebelumnya, maka hipotesis untuk hubungan antara risiko kredit dan relevansi utamanya adalah sebagai berikut:

H1: Perubahan risiko kredit berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return.

2. Pengaruh Besarnya Hutang Perbankan pada Relevansi Nilai dari Perubahan Risiko Kredit

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

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

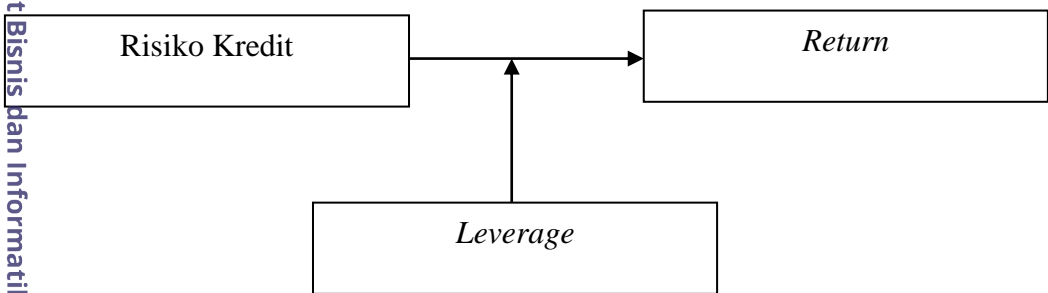
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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.

tersebut, maka hipotesis untuk hubungan antara besarnya hutang perbankan dengan risiko kredit dan relevansi nilainya adalah sebagai berikut:

H2: *Besarnya hutang perbankan mengurangi hubungan positif penurunan risiko kredit terhadap return.*

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

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