



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah.

Pada 15 September 2008, kebangkrutan perusahaan Lehman Brothers yang merupakan salah satu perusahaan bank investasi tertua dan terbesar didunia, memperburuk krisis keuangan yang terjadi di AS. Meskipun krisis keuangan yang dipicu oleh macetnya kredit perumahan dan bangkrutnya perusahaan Lehman Brother hanya terjadi di AS, dampaknya menyebar luas dengan cepat mempengaruhi pasar Eropa, Asia, dan Amerika Latin. Pasar keuangan global mengalami penurunan yang tajam dalam mata uang, pasar komoditas, dan nilai-nilai ekuitas. Penyebaran efek penurunan performa pasar keuangan pada beberapa Negara pada waktu yang hampir bersamaan menyebabkan timbulnya keyakinan bahwa ini merupakan efek dari bangkrutnya perusahaan Lehman Brothers (Kilic et al, 2014).

Krisis keuangan menyebar dengan cepat ke ekonomi rill, sektor konstruksi merupakan sektor yang mendapat dampak paling pertama dikarenakan jatuhnya permintaan perumahan. Sektor manufaktur pun tidak luput dari dampak krisis ekonomi yang dikarenakan penurunan permintaan atas komoditas, yang pada umumnya dibeli konsumen secara kredit, misalnya kendaraan bermotor. Dengan meningkatnya tingkat pengangguran dan tingginya tingkat pekerjaan yang tidak terjamin, menyebabkan penurunan kemampuan belanja konsumen sehingga terjadi penurunan agregat permintaan. Runtuhnya tingkat kepercayaan bisnis dan



berkurangnya akses kredit membuat penurunan tingkat investasi, dan lebih mempercepat *spiral downward* mengarah ke resesi (Alcorta dan Nixson, 2011).

Perekonomian Indonesia tidak luput terkena dampak dari krisis global yang dampaknya melewati dua jalur, yaitu jalur finansial, dan jalur perdagangan atau jalur makroekonomi. Dimana dampak krisis global lebih banyak ditransmisikan lewat jalur perdagangan atau makroekonomi dibandingkan jalur finansial, tidak hanya berpengaruh terhadap industri primer dan industri tersier tetapi juga berpengaruh terhadap industri sekunder dimana salah satunya adalah perusahaan atau industri manufaktur (Bank Indonesia, 2009). Peningkatan iklim investasi dan infrastruktur mendorong kinerja positif pada sektor manufaktur Indonesia, yang sebelumnya sempat melemah setelah satu dekade setelah krisis Asia. Kegiatan manufaktur di Indonesia mulai bangkit karena adanya pemulihan ekonomi global dan sentimen investor yang lebih baik terhadap prospek yang ditawarkan oleh pasar domestik (Bank Dunia, 2011).

Krisis keuangan secara global dianggap sebagai penyebab utama penurunan tingkat perekonomian di seluruh dunia. Beberapa perusahaan mengalami keruntuhan, spekulasi pasar terfokus pada perusahaan pemerintah yang begitu besar yang kemungkinan mengalami kegagalan. Mengapa perusahaan besar atau kecil perlu dilindungi dari kegagalan? Bagi perusahaan, jawabannya berpusat pada risiko sistematis (*systematic risk*). Risiko sistematis mengacu pada kemungkinan peristiwa pemicu, seperti kegagalan perusahaan, akan sangat berdampak serius dan mengganggu perusahaan atau pasar lain dan merugikan ekonomi yang lebih luas. (Bullard et al, 2009).



Pengukuran risiko pasar dan risiko informasi akuntansi pada umumnya digunakan untuk mengevaluasi perusahaan. Untuk pengukuran penilaian yang layak tergantung atas tujuan dan kondisi-kondisi pengukuran yang diterapkan. Jika investor terdiversifikasi dengan baik maka akan mempertimbangkan untuk menambahkan saham suatu perusahaan kedalam portofolionya dan akan menggunakan risiko pasar perusahaan sebagai pengukuran risiko yang layak, maka risiko pasar dapat digunakan sebagai pengukuran yang layak untuk risiko, di lain pihak jika regulator menilai kesehatan keuangan perusahaan, maka variabel-variabel akuntansi dapat digunakan. Namun pengukuran-pengukuran ini dapat berbeda yang disebabkan pengaruh lingkungan ekonomi dan kepentingan relatifnya yang berubah-ubah sepanjang waktu (Agusman et al, 2008).

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

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

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.



investor dalam dokumen dan instrumen yang dapat dinegosiasikan adalah risiko sistematis (Moeinadin et al, 2014)

Beberapa para peneliti terdahulu memfokuskan pada masalah tentang hubungan antara dua pengukuran risiko, (Abdullah, 2003; Agusman et al, 2008; Dhouibi dan Mamoghli, 2009; dan Nichita and Vulpoi, 2016) yang menguji hubungan antara risiko pasar yang ditunjukkan dengan profitabilitas, *leverage risk*, *liquidity risk* and *credit risk* terhadap risiko informasi akuntansi. Profitabilitas adalah jumlah uang yang bisa dihasilkan perusahaan dengan sumber daya apapun yang dimiliki perusahaan (Velnampy dan Niresh, 2014). Profitabilitas juga didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih positif dari investasi pada aset (Berríos, 2013). Terdapat hubungan antara profitabilitas terhadap risiko dimana Risiko perusahaan terlihat dari volatilitas portofolio aset perusahaan dengan ukuran standar modal perusahaan yang tercermin dalam rasio modal (Bashir, 1999). Penelitian terdahulu (Abadi et al, 2012; Nichita dan Vulpoi, 2016) menemukan adanya hubungan negatif yang signifikan antara profitabilitas dengan risiko pasar perusahaan. namun penelitian yang dilakukan Al-Jarrah (2012) menemukan adanya hubungan positif yang signifikan antara profitabilitas dengan risiko pasar, sedangkan penelitian yang lainnya (Agusman et al, 2008; Abdulah, 2003; Dhouibi dan Mamoghli, 2009) tidak berhasil menemukan hubungan antara profitabilitas dengan risiko pasar perusahaan.

Berkaitan dengan risiko, terdapat dua penjelasan umum tentang *leverage*. Penjelasan pertama didasari pada hubungan antara volatilitas dan tingkat pengembalian yang diinginkan, ketika volatilitas meningkat maka tingkat pengembalian yang diharapkan cenderung meningkat, yang menyebabkan penurunan harga saham. Penjelasan kedua didasarkan pada *financial leverage*. Ketika harga saham turun maka *financial leverage* meningkat dan mengarah ke peningkatan



volatilitas *return* saham (Aydemir et al, 2007). Leverage juga dapat didefinisikan sebagai pembiayaan hutang jangka panjang yang meningkatkan kinerja keuangan serta keberhasilan organisasi (Hussan, 2016). Tingkat *leverage* yang tinggi menunjukkan ada peningkatan risiko perusahaan (Nichita dan Vulpoi, 2016). Penelitian (Nihita dan Vulpoi, 2016) menemukan adanya pengaruh positif antara *leverage* dengan risiko pasar. Penelitian yang dilakukan (Al-Jarrah, 2012) menemukan adanya hubungan negatif yang signifikan antara *leverage* dengan risiko pasar. Dilain pihak penelitian yang dilakukan oleh (Agusman et al, 2008; Abdulah, 2003; Dhouibi dan Mamoghli, 2009) tidak berhasil menemukan hubungan antara leverage dengan risiko pasar.

Likuiditas memiliki konsep yang luas dan sulit dipahami dimana pada umumnya menunjukkan kemampuan untuk melakukan perdagangan dalam jumlah yang besar dengan cepat, berbiaya rendah, dan tanpa mengubah harga (Pastor and Stambaugh, 2003). Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk mendanai asset dan memenuhi kewajiban karena jatuh tempo, tanpa menimbulkan kerugian yang tidak dapat diterima (Bank for international settlement, 2008). Risiko likuiditas juga merupakan risiko tambahan karena waktu dan ukuran perdagangan (Cetin et al, 2003). Perekonomian sangat terpengaruhi dengan perubahan risiko likuiditas (Freixas dan Parigi, 2000). Jika seorang manajer mengetahui bahwa ada hubungan erat antara indikator likuiditas dan beta pasar, manajer harus membuat keputusan pembiayaan agar tidak mempengaruhi indeksinya secara negatif, karena dapat berdampak meningkatkan risiko keputusan (Amorim et al, 2012). Hal ini didukung dengan hasil dari penelitian (Amorim et al, 2012; Dhouibi dan Mamoghli, 2009; Lili, 2013) yang menemukan adanya hubungan antara likuiditas dengan risiko pasar namun penelitian (Abdullah, 2003; Agusman et al, 2008; dan Al-Jarrah, 2012) tidak menemukan adanya pengaruh likuiditas terhadap risiko pasar.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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.



Dalam 30 tahun terakhir, derivatif menjadi semakin penting dalam keuangan. *Future* dan *option* merupakan kontrak yang paling banyak diperdagangkan di seluruh dunia. Terdapat banyak tipe dari *forward contracts*, *swaps*, *options*, dan derivatif lainnya yang diakui oleh institusi keuangan (hull, 2012). Derivatif keuangan adalah instrumen keuangan yang terkait komoditas tertentu, dan dimana risiko keuangan tertentu dapat diperdagangkan di pasar keuangan dengan hak mereka sendiri (IMF, 1998). Derivatif adalah perjanjian keuangan yang umumnya berbentuk *forward*, *swaps*, *options* dan *futures*, yang nilainya didasarkan pada nilai aset keuangan fundamental lainnya seperti saham, obligasi, hipotek, komoditas, dan valuta asing (Keffala dan Peretti, 2013).

Instrumen derivatif sebagai alat keuangan yang sangat populer digunakan untuk lindung nilai (*hedging*) atas risiko perubahan harga pasar yang merugikan, salah satu risiko yang paling penting adalah ketidakpastian mengenai nilai tukar mata uang asing masa depan dan tingkat suku bunga. Perubahan di pasar keuangan telah meningkatkan penggunaan instrumen derivatif (*forward*, *futures*, *swap*, dan *options*) untuk melindungi eksposur risiko di seluruh dunia (Tóth Kornél, 2014). Selain digunakan untuk lindung nilai, derivative juga dapat digunakan sebagai spekulasi. Istilah spekulasi diartikan sebagai pembentukan sebuah teori atau dugaan tanpa bukti kuat atau sebagai investasi pada saham maupun pada bidang properti dengan harapan keuntungan namun dengan risiko kerugian (Oxford Dictionaries, 2014). Perdagangan spekulatif telah menjadi lebih menarik karena menawarkan kemungkinan keuntungan yang lebih tinggi dan sekaligus pada saat yang sama lebih berbahaya karena secara ekuivalen meningkatkan risiko kerugian (Drutarovská, 2014). Cara empiris membedakan antara aktivitas lindung nilai dan spekulatif adalah dengan memeriksa penggunaan derivatif dalam pengaturan data panel. Jika eksposur operasi perusahaan



terhadap risiko yang dapat dilunasi (yaitu mata uang, komoditas dan tingkat suku bunga) cukup stabil sepanjang waktu, maka lindung nilai harus dicirikan oleh komponen kegiatan manajemen risiko yang juga stabil sepanjang waktu. Aktivitas spekulatif, di sisi lain, akan berbeda dengan kondisi pasar dan oleh karena itu lebih mungkin ditangkap oleh komponen transitori (Chernenko, 2011).

Terdapat *gap* hasil penelitian tentang pengaruh penggunaan derivatif terhadap kinerja perusahaan. Said (2011) menemukan bahwa penggunaan derivatif berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan di Amerika Serikat. Hasil penelitian tersebut mendukung penelitian sebelumnya (Rivas et al, 2006) yang menemukan bahwa efisiensi perusahaan di Amerika Latin meningkat berkaitan dengan penggunaan derivatif. Berlawanan dengan hasil penelitian tersebut, Keffala et al. (2013) dengan menggunakan data perusahaan di beberapa negara menemukan adanya pengaruh negatif penggunaan derivatif terhadap kinerja perusahaan. Namun dalam penelitian Keffala sebelumnya (Keffala dan Peretti, 2011) menemukan bahwa *forward* berpengaruh negatif terhadap *leverage* dan risiko likuiditas, sedangkan *options* berpengaruh positif terhadap *leverage* dan risiko *credit*. Selain itu ditemukan juga bahwa option berpengaruh negatif terhadap risiko total. Namun penelitian terbaru Kornél Tóth (2014) menemukan adanya hubungan positif antara *future* dan *forward* terhadap risiko likuiditas dan risiko kredit, *future* dan *forward* tidak memiliki hubungan terhadap *leverage*, dalam penelitian ini *swap* terdapat hubungan positif yang lemah terhadap *leverage* dan *swap* juga terdapat hubungan positif terhadap risiko kredit namun *swap* tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap risiko likuiditas, selain itu ditemukan juga bahwa *option* memiliki hubungan negatif terhadap *leverage*, risiko likuiditas, dan risiko kredit.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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.



Berdasarkan uraian di atas, penelitian ini bertujuan untuk menguji kembali pengaruh variabel-variabel akuntansi terhadap risiko total, sistematis dan spesifik. Selain itu, penelitian ini memperluas variabel-variabel akuntansi yang diukur dengan menambahkan variabel instrumen derivatif yang diuji pengaruhnya terhadap risiko pasar, sehingga variabel-variabel yang menentukan risiko pasar akan lebih komprehensif. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi tambahan bukti empiris yang dapat mendukung hasil-hasil penelitian terdahulu, khususnya berkaitan dengan risiko informasi akuntansi dan penggunaan instrumen derivatif untuk mengukur risiko pasar.

B. Batasan Masalah.

Berdasarkan uraian pembahasan diatas, maka batasan masalah untuk penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah risiko informasi akuntansi (risiko profitabilitas, *leverage*, dan risiko likuiditas) berpengaruh terhadap risiko pasar (risiko total, risiko sistematis, dan risiko spesifik)?
2. Apakah penggunaan instrumen derivatif (*forwards, futures, options*, dan *swap*) berpengaruh terhadap risiko pasar (risiko total, risiko sistematis, dan risiko spesifik)?

C. Batasan Penelitian.

Penelitian ini dibatasi pada risiko informasi akuntansi (profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas), serta penggunaan instrumen derivatif (*forwards, futures, options*, dan *swap*) terhadap risiko pasar di perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan data laporan keuangan tahun 2010-2016.



D. Rumusan masalah.

Berdasarkan latar belakang masalah, batasan masalah, dan batasan penelitian yang telah dibahas diatas, maka peneliti merumuskan masalahnya sebagai berikut "bagaimana pengaruh risiko informasi akuntansi, dan penggunaan instrumen derivatif terhadap risiko pasar industri manufaktur di Indonesia?."

E. Tujuan penelitian.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan mengetahui :

1. Pengaruh risiko informasi akuntansi (risiko profitabilitas, *leverage*, dan risiko likuiditas) terhadap risiko pasar (risiko total, risiko sistematis, dan risiko spesifik).
2. Pengaruh penggunaan instrumen derivatif (*forwards, futures, options, dan swap*) terhadap risiko pasar (risiko total, risiko sistematis, dan risiko spesifik).

F. Manfaat Penelitian.

Peneliti mengharapkan penelitian ini dapat bermanfaat bagi semua pembaca, baik secara teoritis dan secara praktis.

1. Manfaat Teoritis.

Secara teoritis, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan referensi atau masukan bagi perkembangan ilmu akuntansi, risiko akuntansi, risiko pasar, serta risiko penggunaan instrumen derivatif.

2. Manfaat Praktis.

Secara praktis, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi manajemen perusahaan, khususnya dalam penerapan penggunaan instrumen derivatif untuk industri manufaktur Indonesia sesuai dengan standar yang sudah diterapkan. Selain itu juga diharapkan dapat memberi masukan bagi para investor

tentang risiko informasi akuntansi dan penggunaan instrumen derivatif dalam pengambilan keputusan investasinya.

Peneliti juga berharap penelitian ini juga dapat memberikan tambahan bukti empiris bagi para peneliti dalam topik sejenis maupun penelitian selanjutan, yang berkaitan dengan risiko informasi akuntansi, risiko penggunaan derivatif, dan risiko pasar.

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

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian 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.