

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

Di dalam bab 1 telah dijelaskan bahwa salah satu tujuan perusahaan adalah memakmurkan pemegang saham, untuk mewujudkan tujuan tersebut perusahaan harus meningkatkan kinerja perusahaan dengan cara menerapkan strategi manajemen risiko yang handal. Jika perusahaan mempunyai pengelolaan manajemen risiko yang baik, maka kinerja perusahaan akan meningkat dimana juga memberi dampak pada kemakmuran pemegang saham melalui *return* saham. Di dalam bab 2 ini akan membahas tentang manajemen risiko, kinerja perusahaan dan kemakmura pemegang saham.

#### 2.1 Manajemen risiko

Pengertian risiko dapat subjektif dan sangat tergantung dari cara kita memandangnya. Pengertian risiko secara umum dapat didefinisikan sebagai “suatu kondisi atau kejadian yang tidak pasti, yang jika terjadi, dapat memberikan suatu dampak positif atau negatif kepada suatu tujuan”. Terdapat karektistik-karakteristik umum yang akan dijumpai pada setiap risiko (Yung, 2006):

1. Risiko merupakan suatu kejadian di masa yang akan datang yang mungkin terjadi atau juga tidak terjadi dan juga risiko haruslah merupakan suatu kejadian (*event*). Oleh karena itu faktor-faktor seperti biaya, jadwal, dan performansi bukanlah termasuk risiko karena mereka bukanlah suatu kejadian, tetapi suatu kejadian dalam jadwal, kejadian untuk mengukur performansi suatu sistem mungkin dapat merupakan suatu risiko. Jadi jika

menyangkut risiko hal yang harus kita ingat adalah bahwa risiko adalah suatu kejadian yang terjadi di masa datang.

2. Kemungkinan suatu kejadian di masa datang/risiko harus memiliki persentasi lebih besar dari 0% tetapi lebih kecil dari 100%. Sangatlah banyak kejadian yang akan terjadi di masa datang tetapi tidak semuanya termasuk risiko. Kejadian di masa datang yang hanya memiliki kemungkinan 0% atau 100% bukanlah termasuk risiko. Ketika kita mengetahui dengan pasti (100%) bahwa suatu kejadian akan terjadi di masa datang maka kita akan memiliki masalah, krisis atau isu, tetapi bukanlah suatu risiko. Ketika menyangkut suatu risiko, ingatlah bahwa kejadian tersebut harus memiliki kemungkinan diantara 0% dan 100% akan terjadi.
3. Konsekuensi dari kejadian di masa datang tersebut tidaklah diharapkan atau tidak direncanakan. Banyak kejadian di masa datang yang mungkin akan terjadi. Ketika kejadian tersebut membawa keuntungan itu disebut risiko positif tetapi jika kejadian tersebut membawa kerugian maka disebut risiko negative. Ketika kita melihat bahwa akan ada suatu kejadian di masa datang dengan persentasi kemungkinan antara 0% dan 100% maka kita dapat mulai memperhatikan apakah konsekuensi yang akan ditimbulkan oleh kejadian tersebut.

Setiap aktivitas bisnis yang dilakukan oleh perusahaan selalu mengandung risiko yang tidak bisa diprediksi, risiko tersebut bisa terjadi kapan saja dan perusahaan bisa mengalami kerugian akibat risiko yang terjadi. Dalam masalah ini bank memiliki beragam produk keuangan yang bisa menimbulkan risiko, mulai

dari tabungan, kartu kredit, pinjaman, produk – produk tersebut ditawarkan baik kepada perusahaan maupun kepada perorangan. Diantara berbagai produk di atas, bisnis perkreditan adalah bisnis andalan yang dilakukan bagi bank dimana bagi sebuah bank kredit merupakan porsi terbesar dari aset bank. Maka untuk membackup semua aktivitas yang penuh dengan risiko perlu adanya pengelolaan manajemen risiko yang tepat, menurut Hanafi (2006) manajemen risiko pada dasarnya dilakukan melalui proses-proses berikut ini :

1. Identifikasi risiko : mengidentifikasi risiko-risiko apa saja yang dihadapi oleh suatu organisasi.
2. Evaluasi dan pengukuran risiko : memahami karakteristik risiko dengan lebih baik.
3. Pengelolaan risiko : *retention*, diversifikasi, atau transfer ke pihak lainnya. Erat kaitannya dengan manajemen risiko adalah pengendalian risiko (*risk control*) dan pendanaan risiko (*risk financing*).

Perusahaan sadar akan risiko yang dihadapi setiap aktivitas bisnisnya, setiap perusahaan mempunyai strategi manajemen risiko yang berbeda-beda. Setiap perusahaan khususnya perbankan juga mempunyai cara mengatasi setiap risiko yang dihadapi, setiap perusahaan juga mempunyai pandangan tersendiri mengenai manajemen risiko. Namun pada dasarnya manajemen risiko adalah suatu sistem pengelolaan risiko yang dihadapi oleh organisasi secara komprehensif untuk tujuan meningkatkan nilai perusahaan (Hanafi, 2006). Mengingat pentingnya manajemen risiko dalam fungsi bank, efisiensi manajemen risiko bank diharapkan dapat secara signifikan mempengaruhi kinerja keuangan (Harker dan Satvros,

1998) dalam Sensarma dan Jayadev (2009). Menurut Pagano (2001) dalam Sensarma dan Jayadev (2009), manajemen risiko adalah fungsi penting dari lembaga keuangan dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham melalui *return* saham, maka jika ingin memaksimalkan nilai bagi pemegang saham perusahaan harus menerapkan strategi manajemen risiko yang tepat.

Salah satu tujuan dari banyak perusahaan adalah memakmurkan para pemegang saham dengan *return* saham yang tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan akan terlibat dalam kebijakan manajemen risiko jika ingin meningkatkan nilai pemegang saham (Ali dan Luft, 2002) dalam Sensarma dan Jayadev (2009). Dengan demikian, manajemen risiko yang efektif baik di perusahaan perbankan atau non perbankan diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan dan kekayaan pemegang saham melalui *return* saham. Jadi pengelolaan manajemen risiko yang baik akan meningkatkan kinerja perbankan serta mempengaruhi *return* saham. Kinerja perusahaan dapat diukur dari tingkat profitabilitas perbankan yang dilihat dari *return on equity* (ROE). Pengukuran kemampuan manajemen risiko perusahaan dapat dilihat berdasarkan empat hal, yaitu *interest rate risk*, *credit risk*, *natural hedging strategy*, dan *solvency* atau *capital risk*. Dalam *dupont analysis*, faktor-faktor pengubah nilai ROE inilah yang memiliki kontribusi dari indikator manajemen risiko (Sensarma dan Jayadev, 2009). Beberapa indikator kemampuan manajemen risiko tersebut akan dipakai dalam penelitian ini, berikut merupakan penjelasan indikator manajemen risiko tersebut akan dibahas di bawah ini.

## 2.2 Rasio profitabilitas

Profitabilitas adalah hasil dari serangkaian kebijakan dan keputusan. Rasio profitabilitas adalah sekelompok rasio yang memperlihatkan pengaruh gabungan dari likuiditas, manajemen aktiva, dan hutang terhadap hasil operasi (Brigham dan Houtson, 2001). Salah satu cara untuk mengevaluasi kinerja bank adalah dengan melakukan analisis rasio. Ada dua rasio keuangan yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja perbankan yaitu ROA dan ROE. Kinerja perusahaan juga erat kaitannya dengan profitabilitas bank, maka ROE juga dapat digunakan untuk menganalisis tingkat profitabilitas bank. Menurut Kuncoro (2012) tujuan analisis profitabilitas adalah untuk mengukur tingkat efisiensi usaha dan profitabilitas yang dicapai oleh bank yang bersangkutan. Dengan rasio-rasio keuangan dapat dilihat posisi dan kondisi keuangan suatu bank pada periode tertentu. Interpretasi kondisi keuangan dan hasil usaha suatu bank diperoleh dengan analisis hubungan dari berbagai pos dalam suatu laporan keuangan. ROE mengukur profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham perusahaan. Menurut Ross *et al.*, (2010) ROE merupakan ukuran tingkat pengembalian bagi pemegang saham selama setahun. ROE sendiri dapat dihitung sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Net income}}{\text{Total equity}} \dots\dots\dots(1)$$

Sementara ROA merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur keuntungan (profit) dari per dolar aset. ROA dihitung dengan rumus di bawah ini (Ross *et al.*, 2010):

$$ROA = \frac{\text{Net income}}{\text{Total assets}} \dots\dots\dots(2)$$

Perbedaan antara ukuran dua profitabilitas ini (ROA dan ROE) mencerminkan penggunaan pembiayaan utang atau leverage keuangan (Ross, 2010). Penelitian ini menggunakan analisis *dupont* untuk menguraikan ROE bank ke dalam *operating efficiency* (diukur dengan profit margin), *asset use efficiency* (diukur dengan *asset turnover*), and *financial leverage* (diukur dengan *equity multiplier*). *Operating efficiency* dan *asset turnover* dapat dinyatakan ROA (Sensarma dan Jayadev, 2009). Maka rumus ROE dapat dihitung sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Profit after tax}}{\text{Total assets}} \times \frac{\text{Total aset}}{\text{Total ekuitas}} \dots\dots\dots(3)$$

keterangan : *profit after tax* terhadap *total assets* adalah ROA, dan *total aset* terhadap total ekuitas adalah *equity multiplier*. Selanjutnya, ROA lebih lanjut didekomposisi sebagai berikut:

$$ROA = \frac{II - IE}{\text{Total Aset}} + \frac{NII - NIE}{\text{Total Aset}} - \frac{\text{Provisi}}{\text{Total Aset}} \dots\dots\dots(4)$$

Keterangan

II : *Interest Income*

IE : *Interest Expense*

NII : *Non Interest Income*

NIE : *Non Interest Expense*

Dari persamaan di atas dapat juga ditulis sebagai berikut:

$$ROA = \text{Net interest margin} + \text{Non interest margin} - \text{provision to total assets} \dots\dots(5)$$

Dari rumus perhitungan ROA di atas maka untuk menghitung ROE adalah

sebagai berikut:

$$ROE = (NETIM + NONIM - PROV) \times EM \dots\dots\dots(6)$$

Keterangan

NETIM : *Net Interest Margin*

NONIM : *Non Interest Margin*

PROV : *Provisions to total assets*

EM : *Equity multiplier*

Dari rumus tersebut dapat disimpulkan bahwa NETIM menggambarkan *interest risk*, NONIM menggambarkan *natural hedging strategy*, dan PROV menggambarkan *credit risk* (Sugianto, 2014).

### 2.3 Risiko suku bunga

*Interest rate risk* atau risiko suku bunga menurut Fabozzi *et al.*, (2003) dalam Sugianto (2014) adalah risiko yang terjadi pada sebuah nilai investasi yang dikarenakan adanya perubahan nilai suku bunga. Tandelilin (2009) dalam Sugianto (2014) mengemukakan bahwa makin tinggi tingkat suku bunga yang ada, maka return saham akan menurun karena investasi menjadi tidak menarik bagi investor. Perubahan tingkat suku bunga menyebabkan perusahaan berpotensi menghadapi *interest rate risk*. *Market value* dari aset dan liabilitas merupakan jumlah nilai *present value* dan *future cash flow* dari aset dan liabilitas tersebut. Kenaikan tingkat suku bunga akan meningkatkan *discount rate* pada *cash flow* dan mengurangi *market value* dari aset dan liabilitas tersebut (Saunders dan Marcia, 2011).

Pada dasarnya pengelolaan manajemen risiko suku bunga memerlukan perhatian yang intens oleh manajemen perusahaan, dan pada prinsipnya manajemen risiko suku bunga membutuhkan pengawasan yang sistematis dan memadai oleh manajemen senior. Hal lain yang dibutuhkan ialah kebijakan dan prosedur manajemen risiko yang diuraikan secara jelas dan sepadan dengan kompleksitas serta sifat aktivitas bank dan level pemaparan risiko suku bunga ; pengukuran risiko yang tepat, pemantauan, fungsi kontrol serta pengawasan internal yang memadai. Maka bank harus memiliki kebijakan dan prosedur yang jelas untuk membatasi dan mengontrol risiko suku bunga.

Sistem pengukuran risiko suku bunga yang digunakan oleh bank harus terdiri dari semua sumber-sumber materi risiko suku bunga dan harus cukup untuk menilai pengaruh perubahan suku bunga baik pada pendapatan maupun nilai ekonomi. Sistem tersebut juga harus menyediakan suatu ukuran yang berarti untuk pemaparan suku bunga bank dan harus mampu mengidentifikasi setiap risiko berlebihan yang mungkin timbul. Sangat penting bahwa sistem yang didasarkan pada asumsi dan parameter realistis terdokumentasi dengan baik. Sistem tersebut harus mencakup semua asset, kewajiban, dan posisi di luar neraca, harus menggunakan konsep-konsep keuangan dan teknik pengukuran risiko yang berlaku umum, dan harus memberikan pandangan risiko yang terpadu serta konsisten dalam hubungannya dengan semua produk dan lini bisnis kepada manajemen bank (Greuning dan Bratanovic, 2011).

### 2.3.1 Model pengelolaan risiko bunga dalam neraca

1. Simulasi: proses ini melibatkan pembangunan model neraca bank, dan biasanya kompleks. Model seperti itu akan menjadi dinamis seiring waktu dan akan mengintegrasikan berbagai variabel. Tujuan dari suatu latihan ialah untuk mengukur sensitivitas pendapatan bunga bersih, pemasukan, dan modal untuk Perubahan variabel-variabel kunci. Variabel variabel risiko yang digunakan meliputi berbagai jalur suku bunga dan volume neraca. Simulasi ini sangat tergantung kepada asumsi, dan itu membutuhkan waktu yang cukup lama sebelum input menghasilkan hasil yang bermakna, oleh karena itu simulasi akan lebih berguna sebagai alat perencanaan bisnis daripada alat pengukuran risiko suku bunga. Jika digunakan sebagai alat pengukur risiko, parameter harus dipantau untuk menghasilkan ukuran risiko yang objektif (Greuning dan Bratanovic, 2011).
2. Analisis jangka waktu: risiko suku bunga diukur dengan menghitung jangka waktu rata-rata tertimbang keseluruhan asset, kewajiban dan posisi di luar neraca dan kemudian mengukur sensitivitas ekuitas terhadap Perubahan tingkat suku bunga. Analisis ini memiliki keuntungan dalam hal pemberian perspektif jangka panjang dibandingkan model lainnya, seperti model simulasi dan gap suku bunga, yang hanya berfokus pada penghasilan terkini, dan biasanya digunakan sebagai ukuran pelengkap dalam mengatur jangka yang bisa diterima dimana pemaparan jangka waktu modal bisa bervariasi (Greuning dan Bratanovic, 2011).

## 2.4 Risiko Kredit

Risiko kredit adalah keadaan ketika debitur atau penerbit instrumen keuangan baik individu, perusahaan, maupun negara tidak akan membayar kembali kas pokok dan lainnya yang berhubungan dengan investasi sesuai dengan ketentuan yang diterapkan dalam perjanjian kredit. Sebagai bagian inheren dalam sistem perbankan, risiko kredit berarti bahwa pembayaran mungkin tertunda atau tidak ada sama sekali, yang dapat menyebabkan masalah arus kas dan mempengaruhi likuiditas bank. Terlepas dari inovasi pada sektor jasa keuangan, lebih dari 70% neraca bank umumnya terkait dengan aspek manajemen risiko. Untuk alasan ini, risiko kredit merupakan penyebab utama kegagalan bank. Walaupun diskusi tentang fungsi manajemen risiko kredit difokuskan pada portofolio kredit, prinsip-prinsip yang berkaitan dengan penentuan kredit berlaku juga untuk penilaian tentang rekanan yang mengeluarkan instrument keuangan.

Dalam konteks likuiditas portofolio, risiko kredit mengacu pada risiko kelalaian. Tetapi risiko tersebut juga berkaitan dengan likuiditas, karena pasar untuk kredit yang memiliki peringkat rendah umumnya lebih ramping dibandingkan kredit yang memiliki peringkat lebih tinggi, dan likuiditas asset dengan kredit yang memiliki nilai lebih rendah akan memburuk secara signifikan selama krisis sistemik. Untuk kedua alasan ini kebijakan investasi harus membatasi risiko kredit dari instrument investasi baik pada tingkat penerbit-penerbit atau pada tingkat portofolio (Greuning dan Bratanovic, 2011).

Namun menurut Hanafi (2006) risiko kredit adalah risiko yang terjadi jika *counterparty* gagal memenuhi kewajibannya kepada perusahaan, jadi risiko kredit

dikelola pada level transaksi dan portofolio. Pengukuran risiko kredit dilakukan untuk semua kredit atau komitmen kredit seperti pinjaman. Untuk menghitung risiko kredit dapat menggunakan PROV yaitu sebagai berikut:

$$\frac{PROVISI}{TA} \dots \dots \dots (7)$$

Keterangan

Provisi : biaya yang dikenakan kepada bank atas pinjaman dana pihak ketiga

TA : total aset perusahaan

#### 2.4.1 Kebijakan manajemen untuk mengurangi risiko kredit

Sebuah kebijakan kredit harus berisi garis besar dari ruang lingkup dan alokasi fasilitas kredit bank serta bagaimana portofolio kredit dikelola, yaitu bagaimana pinjaman ini berasal, dinilai, diawasi, dan dikumpulkan. Seperti yang dinyatakan sebelumnya, kebijakan kredit yang baik tidak terlalu ketat, namun memungkinkan untuk penyajian kredit bagi dewan yang diyakini petugas layak untuk dipertimbangkan, bahkan jika mereka tidak termasuk ke dalam parameter pedoman tertulis. Fleksibilitas harus ada untuk memungkinkan reaksi cepat dan adaptasi awal terhadap Perubahan kondisi dalam campuran aset produktif dan lingkungan pasar bank (Greuning dan Bratanovic, 2011).

#### 2.4.2 Analisis risiko kredit

1. Struktur portofolio pinjaman: komposisi rinci asset biasanya memberikan gambaran yang baik tentang profil bisnis dan prioritas bisnis bank serta jenis risiko intermediasi yang diharapkan dan mau diambil oleh bank yang bersangkutan. Setiap analisis harus meliputi gambaran tentang produk apa yang dipinjamkan, kepada siapa, dan berapa lama. Analisis agregat

portofolio pinjaman harus meliputi: ringkasan pinjaman utama, distribusi risiko kredit, pinjaman dengan jaminan pemerintah atau lainnya, tinjauan pinjaman oleh klasifikasi risiko, analisis kredit bermasalah (Greuning dan Bratanovic, 2011).

2. Tinjauan portofolio pinjaman: sebuah portofolio kredit mencerminkan posisi dan permintaan bank, bisnis dan strategi risikonya, serta kemampuannya menyediakan kredit. Jika dianggap layak, tinjauan portofolio pinjaman biasanya harus mencakup sampel acak kredit hingga meliputi sekitar 70 persen dari jumlah total pinjaman dan 30 persen dari jumlah pinjaman. Hal ini juga harus mempertimbangkan sekurang-kurangnya 75 persen dari jumlah total pinjaman dan 50 persen dari jumlah seluruh pinjaman dalam mata uang asing dan dari semua pinjaman yang jatuh tempo lebih dari satu tahun (Greuning dan Bratanovic, 2011).
3. Simpanan antar bank: selain pinjaman, deposito antar bank adalah kategori yang paling penting dari asset bank yang mengandung risiko kredit. Kategori ini mungkin merupakan persentase yang signifikan dari neraca bank, terutama di negara yang kurang memiliki konvertibilitas tetapi membolehkan warganya dan lembaga-lembaga ekonominya untuk mempertahankan simpanan valuta asing. Alasan lain deposito antar bank adalah adanya fasilitas transfer dana, penyelesaian transaksi efek, atau layanan tertentu yang lebih ekonomis atau efisien yang dilakukan oleh bank lain karena ukuran atau lokasi geografis mereka (Greuning dan Bratanovic, 2011).

4. Komitmen di luar neraca: semua komitmen di luar neraca yang menimbulkan pemaparan kredit juga harus ditinjau ulang. Suatu penilaian harus dibuat mengenai kecukupan prosedur analisis risiko kredit, pengawasan dan administrasi instrumen kredit di luar neraca, seperti pinjaman. Tinjauan portofolio di luar neraca harus dilakukan dengan prinsip yang sama dan dengan cara yang sama dengan tinjauan portofolio pinjaman. Tujuan utama dari tinjauan per item di luar neraca adalah dalam rangka menilai kemampuan klien untuk memenuhi komitmen keuangan tertentu pada waktu yang tepat (Greuning dan Bratanovic, 2011).

#### 2.4.3 Menilai kapasitas manajemen risiko kredit

Ketika melaksanakan tugasnya atas nama deposan atau pemegang saham, dewan direksi harus memastikan bahwa fungsi pinjaman sebuah bank memenuhi tiga tujuan dasar (Greuning dan Bratanovic, 2011) :

1. Kredit harus diberikan atas pertimbangan yang sehat dan dapat tertagih.
2. Dana harus diinvestasikan secara menguntungkan untuk kepentingan pemegang saham dan perlindungan deposan.
3. Kebutuhan kredit sah para agen ekonomi dan rumah tangga harus terpenuhi.

Tujuan dari tinjauan kapasitas manajemen risiko adalah untuk mengevaluasi apakah proses pinjaman sudah terorganisasi dengan baik; jika kebijakan tersebut dijelaskan dengan benar dalam prosedur internal dan manual, jika staf mampu dan rajin mengikuti kebijakan dan pedoman, dan apakah informasi umum tersedia

bagi para peserta proses pinjaman secara tepat waktu, akurat, dan lengkap (Greuning dan Bratanovic, 2011).

## 2.5 *Solvency risk* atau *capital risk*

Risiko solvabilitas muncul dari kurangnya dana yang cukup untuk membayar deposit (Sensarma dan Jayadev, 2009). Menurut Riyadi (2006) risiko solvabilitas adalah risiko yang timbul karena tidak dapat dipenuhinya kewajiban pada saat yang dibutuhkan, yang diakibatkan oleh tidak cukupnya alat likuiditas pada bank. Rasio yang digunakan risiko ini adalah rasio solvabilitas atau modal terhadap aset, rasio ini menunjukkan kemampuan bank terhadap kerugian tiba-tiba dan mendukung secara implisit keuntungan meyakinkan bagi deposit. Jika rasio ini tinggi, maka akan menimbulkan kepercayaan deposit di bank tetapi dapat mengurangi ROE. Oleh karena itu, memaksimalkan ROE bergantung pada hubungan antara ROA dan ekuitas (Fathi *et al.*, 2012). *Capital risk* tidak dianggap sebagai risiko yang terpisah karena semua risiko dalam satu bentuk atau bentuk yang lain akan mempengaruhi modal bank,

Bank secara teknis akan mengalami *insolvent* ketika nilai *net worth* (modal) atau ekuitas negatif. *Economic net worth* dari suatu perusahaan adalah selisih nilai pasar dari aset dan kewajiban. Sedangkan *capital risk* mengacu pada potensi penurunan nilai *market value* aset sehingga nilainya di bawah nilai *market value* dari liabilitas yang mengindikasikan nilai *economic net worth* adalah nol atau kurang (Koch dan Macdonald, 2003).

### 2.5.1 Kecukupan modal

Hampir setiap aspek perbankan baik secara langsung maupun tidak langsung dipengaruhi oleh ketersediaan dan biaya modal. Modal adalah salah satu faktor kunci yang harus dipertimbangkan dalam menilai keamanan dan kesehatan sebuah bank. Modal dasar yang memadai berfungsi sebagai jaringan pengamanan untuk berbagai risiko yang dihadapi sebuah institusi dalam menjalankan usahanya. Modal menyerap potensi kerugian dan dengan demikian menyediakan dasar untuk menjaga kepercayaan nasabah pada bank. Modal juga merupakan faktor penentu utama kapasitas pinjaman sebuah bank. Neraca sebuah bank tidak dapat diperluas melebihi tingkat yang ditentukan oleh rasio kecukupan modalnya. Akibatnya, ketersediaan modal menentukan tingkat maksimum asset. Akan tetapi, modal bukanlah pengganti bagi manajemen, manajemen risiko, dan tata kelola perusahaan yang buruk, atau kontrol internal yang lemah (Greuning dan Bratanovic, 2011).

Biaya dan jumlah modal memengaruhi posisi kompetitif suatu bank. Pemegang saham mengharapkan laba atas ekuitas mereka, dan kewajiban bank untuk mendapatkan pengembalian yang memadai memengaruhi harga produk bank. Tujuan utama dari modal adalah untuk menciptakan keseimbangan dan menyerap kerugian, sehingga memberikan langkah perlindungan terhadap nasabah dan kreditur lainnya saat terjadi likuiditas. Akibatnya, modal yang dimiliki bank harus memiliki tiga karakteristik penting (Greuning dan Bratanovic, 2011):

1. Hak permanen
2. Tidak membebankan biaya tetap wajib terhadap laba
3. Harus memungkinkan subordinasi hukum terhadap hak deposan dan kreditur lainnya.

#### 2.5.2 Manajemen kecukupan modal bank

Manajemen sebuah bank senantiasa dapat dipertanggung jawabkan, dalam arti bank memiliki modal yang cukup. Proses manajemen modal harus menunjukkan keseluruhan risiko material yang dihadapi oleh bank. Dengan strategi bisnis, sebuah bank harus memiliki target kecukupan modal yang jelas; kebijakan dan proses yang memadai untuk mengidentifikasi, mengukur dan melaporkan semua risiko material; proses penilaian modal yang mengaitkan modal dengan profil risikonya; dan sistem pengendalian internal yang memastikan integritas penilaian modal dan proses manajemen secara keseluruhan (Greuning dan Bratanovic, 2011).

Kualitas asset sebuah bank juga harus disebutkan dalam konteks kecukupan modal. Sebuah rasio modal bank dianggap berarti sangat menyesatkan jika kualitas asset tidak diperhitungkan. Bukan hanya dalam perekonomian yang berkembang atau transisi, tetapi juga di ekonomi pasar yang sudah maju, banyak bank melaporkan rasio modal yang mengesankan padahal mereka mungkin sebenarnya bangkrut, karena mereka melebih-lebihkan kualitas asset dan mengungkapkan informasi yang kurang tentang kerugiannya. Penilaian akurat tentang kualitas asset dan pemaparan di luar neraca serta kewajiban kontinjensi adalah ketentuan dan cadangan kerugian pinjaman yang merupakan masukan

penting dalam proses penilaian kecukupan modal (Greuning dan Bratanovic, 2011).

## 2.6 Lindung nilai (*hedging*)

*Hedging* atau lindung nilai pada dasarnya adalah mentransfer risiko ke pihak lain yang lebih bisa mengelola risiko lebih baik melalui transaksi instrumen keuangan. Cara kerja *hedging* mirip dengan asuransi, yaitu jika kita rugi karena risiko tertentu, kita memperoleh kompensasi dari kontrak lainnya (Hanafi, 2009). Namun menurut Brigham dan Houtson (2011) Lindung nilai (*hedging*) adalah menggunakan transaksi untuk menurunkan risiko, lindung nilai dilakukan oleh suatu perusahaan atau individu untuk melindungi terhadap suatu perubahan harga yang akan memberikan dampak negatif pada laba. Ada beberapa alasan mengapa perusahaan harus melakukan lindung nilai yaitu:

1. Kapasitas utang dan biaya yang lebih baik
2. Pendanaan anggaran yang lebih mulus
3. Berkurangnya kasus ekstrim kinerja keuangan yang buruk
4. Keunggulan komparatif yang lebih baik dalam lindung nilai
5. Dampak pajak

Bank dapat mengadopsi strategi lindung nilai alami terhadap semua jenis risiko dengan meningkatkan proporsi pendapatan non-bunga dari total pendapatan. Pendapatan non-bunga yang dihasilkan dari berbagai kegiatan, misalnya melalui layanan seperti transfer dana atau layanan pembayaran lainnya, *letter of credit*, penggunaan kontrak derivatif seperti *forward*, *futures*, *swap*, dll,

yang meningkatkan ROA tanpa peningkatan risiko (Sensarma dan Jayadev, 2009). Menurut Coleman (2009) dalam Sugianto (2014) mengungkapkan bahwa *natural hedging strategy* terjadi apabila sebuah perusahaan melakukan investasi pada dua aset atau unit bisnis yang berbeda, dimana arus kas kedua investasi tersebut saling meniadakan risiko tertentu. *Natural hedging strategy* ini dapat dilihat dari *Non Interest Margin* (NONIM). Oleh karena itu, semakin tinggi NONIM perusahaan, maka semakin tinggi pula return saham perusahaan tersebut. *Natural hedging strategy* yang diukur menggunakan NONIM didapat dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Sugianto, 2014):

$$\frac{NII - NIE}{TA} \dots\dots\dots(8)$$

Keterangan

NII : *non interest income*

NIE : *non interest expense*

TA : total aset perusahaan

## 2.7 Kinerja perusahaan

Ada tiga laporan keuangan dasar yang biasa digunakan untuk menggambarkan kondisi keuangan dan kinerja perusahaan: neraca, laporan laba rugi, dan laporan arus kas. Neraca memberikan gambaran mengenai aktiva, kewajiban, dan ekuitas para pemilik perusahaan untuk tanggal tertentu, sedangkan laporan laba rugi menggambarkan pendapatan bersih dari kegiatan operasi perusahaan selama periode tertentu. Laporan arus kas menggabungkan informasi dari neraca dan laporan laba rugi untuk menggambarkan sumber dan penggunaan

kas selama periode tertentu dalam sejarah hidup perusahaan (Keown *et al.*, 2001). Dalam penelitian ini salah satu indikator kinerja perusahaan yang dibahas adalah tingkat profitabilitas atau ROE, salah satu dalam mengukur kinerja perusahaan adalah dengan cara analisis rasio keuangan. ROE termasuk dalam rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan.

Rasio keuangan adalah alat utama untuk menganalisis keuangan. Rasio dapat dapat menstandarisasi informasi yang dapat dipakai sebagai alat perbandingan antar perusahaan dengan ukuran yang berbeda. Ada dua kelompok yang menganggap rasio keuangan berguna. Pertama terdiri dari manajer yang menggunakannya untuk mengukur dan melacak kinerja perusahaan sepanjang waktu. Fokus utama dari analisis mereka sering berkaitan dengan berbagai ukuran profitabilitas yang digunakan untuk mengevaluasi kinerja perusahaan dari sudut pandang pemilik. Kelompok kedua pengguna rasio keuangan mencakup para analis yang merupakan pihak eksternal bagi perusahaan (Keown *et al.*, 2001).

Rasio keuangan dapat digunakan untuk menjawab setidaknya empat pertanyaan yaitu: bagaimana tingkat likuiditas perusahaan, apakah manajemen efektif dalam menghasilkan laba operasi atas aktiva yang dimiliki perusahaan, bagaimana perusahaan didanai, apakah para pemegang saham mendapatkan tingkat pengembalian yang cukup (Keown *et al.*, 2001). Dari pertanyaan yang keempat di atas bahwa kinerja perusahaan dapat mempengaruhi tingkat pengembalian bagi pemilik atau ROE, besar kecilnya tingkat pengembalian atau ROE dapat berpengaruh pada kemakmuran pemegang saham yang dicerminkan dengan *return* saham.

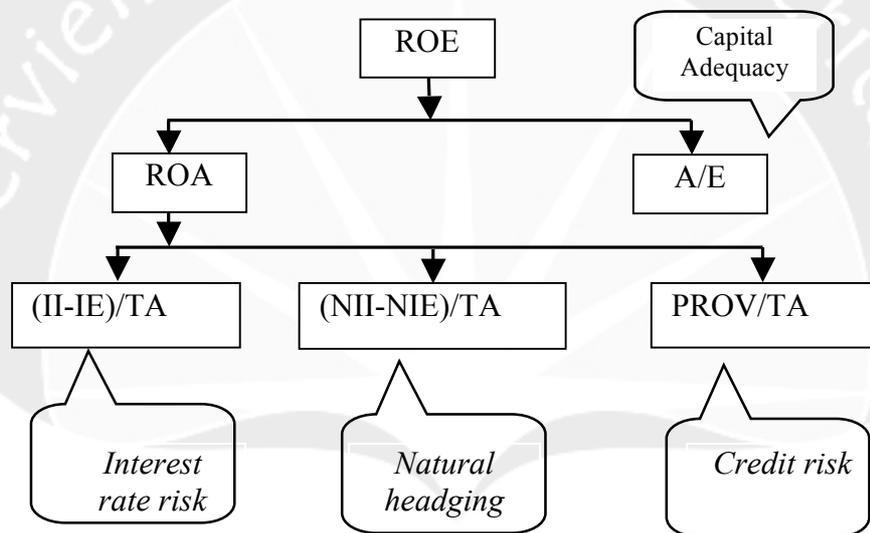
## 2.8 Hubungan risiko dan profitabilitas terhadap harga saham

Menurut Suad Kusumawati (2009) ada hubungan yang positif antara risiko dan keuntungan investasi, maka pemodal tidak bisa mengatakan bahwa tujuan investasinya adalah untuk mendapatkan keuntungan sebesar-besarnya. Jadi tujuan investasi harus dinyatakan baik dalam keuntungan maupun risiko. Investor akan memilih saham yang memiliki risiko tinggi dengan harapan untuk mendapatkan keuntungan yang tinggi pula. Profitabilitas yang diwakili oleh ROA merupakan cara yang dapat digunakan untuk mengukur tingkat hasil investasi yang dilakukan investor dengan membandingkan antara laba bersih dengan Aktiva yang dimiliki. Semakin besar ROA berarti semakin besar pula kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih atas asset yang dimilikinya dan sebaliknya. Kegunaan laba bagi investor adalah untuk menyediakan prediksi arus kas dan keuntungan saham di masa yang akan datang.

Prediksi ini merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan oleh investor dalam memilih saham karena menunjukkan besarnya keuntungan yang dapat dihasilkan dari investasi saham. Apabila perusahaan dapat menghasilkan ROA tinggi, maka investor menganggap bahwa perusahaan telah menggunakan assetnya dengan seefisien dan seefektif mungkin, berarti akan memberikan jaminan pada investor untuk memperoleh laba yang diharapkan. Dampak yang timbul adalah minat investor terhadap saham perusahaan semakin tinggi dan mendorong pula kenaikan likuiditas sahamnya. Sebaliknya jika ROA perusahaan turun maka akan menyebabkan likuiditas saham *stagnan*, bahkan turun dan mengurangi minat investor untuk membeli saham perusahaan. Suatu Bank

dikatakan sehat apabila ROA sekurang-kurangnya 1,2% (Mudrajad, 2002, dalam kusumawati, 2009).

Tingkat profitabilitas yang sudah dibahas sebelumnya adalah ROE yang merupakan ukuran tingkat profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. ROA berdasarkan analisis *dupont* merupakan komposisi dari ROE, berikut ini adalah komposisi ROE:



Sumber : Sensarma (2009)

Gambar 2.1 : komposisi ROE

## 2.9 Hubungan risiko dengan tingkat pengembalian

Dalam dunia yang penuh dengan ketidakpastian sangat sulit membuat peramalan dengan pasti. Jadi, tingkat pengembalian yang diharapkan dari suatu investasi dapat dinyatakan sebagai rata-rata tertimbang semua kemungkinan pengembalian dengan pengembalian ditimbang atas probabilitas yang terjadi (Keown *et al.*, 2001). Pengertian risiko menurut Keown *et al.*, (2001) adalah

penyimpangan atas pengembalian yang diperkirakan seperti yang diukur sebagai standar deviasi. Tingkat risiko yang dihadapi oleh perusahaan tentu mempengaruhi harga saham pasar modal, karena setiap kegiatan bisnis perusahaan selalu memiliki risiko.

Ada banyak risiko yang mempengaruhi tingkat pengembalian (*return* saham) tapi yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah risiko pasar dan risiko operasional. Risiko pasar, yaitu risiko yang ada pada pasar yang biasanya dilihat dengan menggunakan alat *value at risk* (VaR). Risiko operasional, yaitu potensi kerugian keuangan sebagai akibat dari gangguan dalam proses operasional sehari-hari, dimana salah satunya adalah *unexpected earning* (Sugianto, 2014).

## **2.10 Hasil penelitian terdahulu**

1. Sensarma dan Jaydev (2009): Hasil analisis empiris menunjukkan bahwa kemampuan manajemen risiko bank ternyata menjadi penentu signifikan return saham, setelah mengendalikan faktor-faktor lain. Return saham Bank tampaknya merespon positif dengan praktik manajemen risiko karena investor tampaknya menempatkan premi pada saham bank yang menunjukkan nilai yang lebih tinggi dari indikator manajemen risiko.
2. Sugianto (2014): Variabel provisi (PROV) dan *Non Interest Margin* (NONIM) saja yang signifikan mempengaruhi sensitivitas saham. Selain itu, pengelolaan manajemen risiko baik dan buruk dapat dilihat berdasarkan dua kriteria, yaitu dari segi kinerja perusahaan perbankan itu sendiri, dimana menggunakan rata-rata indikator manajemen risiko, dan yang kedua adalah

berdasarkan regulasi yang dipakai adalah Capital Adequacy Ratio (CAR) sebesar 9%. Dari dua kriteria tersebut, hasil penelitian menunjukkan bahwa ternyata perusahaan perbankan di Indonesia cenderung mengelola manajemen risiko hanya berdasarkan regulasi yang ada. Hal ini dapat ditinjau dari nilai CAR yang memiliki nilai signifikan terhadap sensitivitas saham. Sedangkan dari segi kinerja perusahaan sendiri, manajemen risiko masih kurang diperhatikan, dimana dapat dilihat dari hasil penelitian menggunakan rata-rata indikator manajemen risiko yang tidak signifikan. Hal ini juga didukung dari data NONIM perbankan yang masih bernilai negatif, padahal sesuai dengan teori *DuPont Analysis*, nilai NONIM seharusnya bernilai positif agar memberikan peningkatan pada *return* saham perbankan.

3. Wardhani (2012): Pada model 1 dapat diketahui bahwa secara individu, variabel manajemen risiko yang berpengaruh dalam menentukan pergerakan *return* harga saham adalah NETIM (*net interest margin to total assets*). Hal ini mengindikasikan sumber pendapatan yang utama bagi rata-rata bank di Indonesia berasal dari pendapatan bunga.

Pada model 2, *trend* nilai rata-rata (*average*) variabel manajemen risiko bergerak menurun dan pada periode Juli 2010 mulai bergerak naik. Pada analisis estimasi regresi dihasilkan nilai rata-rata (*average*) secara statistik berpengaruh terhadap *return* harga saham. Hasil ini juga mengindikasikan bahwa para investor lebih memilih berinvestasi di bank yang memiliki pengelolaan manajemen risiko yang baik.

Pada model 3 menunjukkan hanya variabel *UE* yang signifikan berpengaruh terhadap pergerakan return harga saham, sedangkan variabel yang lainnya tidak berpengaruh. Hal ini mengindikasikan bahwa variabel manajemen risiko yang baru yang terbentuk melalui metode *principal component analysis* kurang baik untuk dijadikan variabel independen dalam estimasi regresi.

Pada model 4 dapat diketahui bahwa koefisien *ZI* dan *UE* bertanda positif dan secara statistik berpengaruh signifikan terhadap pergerakan *return* harga saham perbankan. Ini mengindikasikan bahwa penerapan manajemen risiko berkontribusi terhadap peningkatan kesejahteraan pemegang saham (investor). Untuk meminimalkan kerugian investasinya maka para investor terlebih dahulu menganalisa kinerja perusahaan lewat laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan.

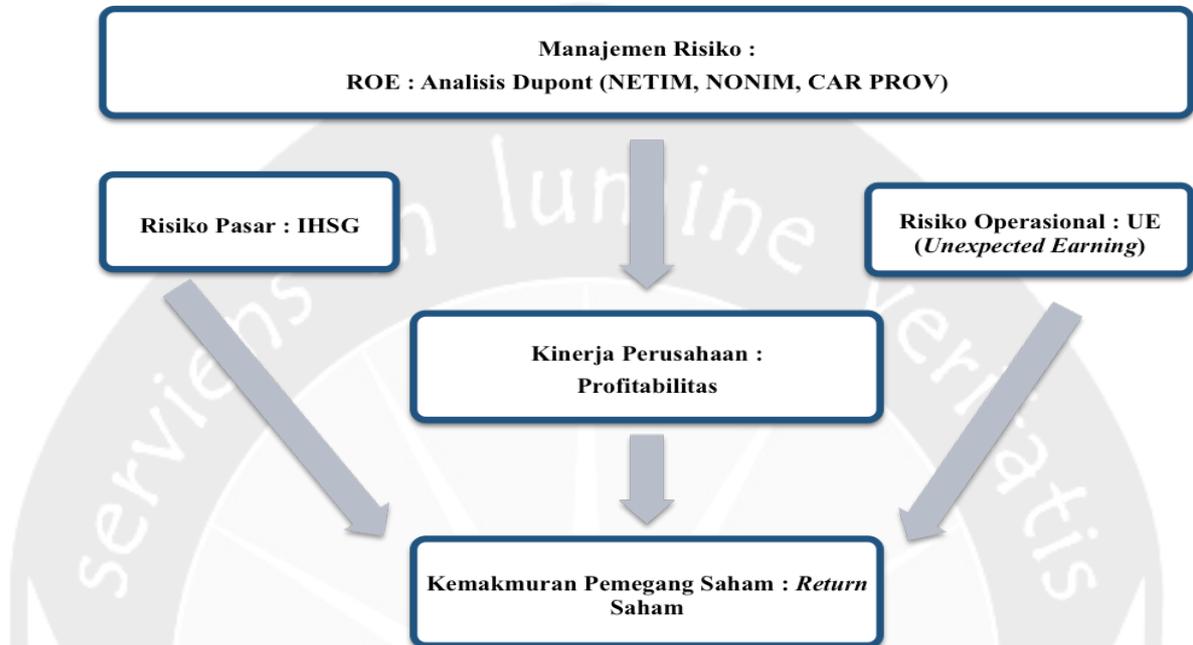
### **2.11 Hipotesis penelitian**

Berdasarkan tinjauan pustaka dan penelitian terdahulu yang sudah dijelaskan di atas bahwa penerapan manajemen risiko yang efektif membuat kegiatan perusahaan makin efisien sehingga meminimalisir potensi terjadinya kerugian bagi perusahaan. Jika manajemen risiko diterapkan perusahaan secara tepat maka hal ini akan berdampak pada kinerja perusahaan, jika kinerja perusahaan meningkat maka kemakmuran pemegang saham akan tercapai melalui *return* saham juga akan meningkat. Jadi penerapan manajemen risiko yang efektif dapat meningkatkan *return* saham perusahaan. Pernyataan tersebut juga di dukung

oleh penelitian Sensarma (2009) yang menunjukkan hasil bahwa penerapan manajemen risiko di industri perbankan dapat meningkatkan harga saham. Maka hipotesis yang akan diusulkan dari penelitian ini adalah

- H1 : Variabel IHSG, *UE* dan variabel manajemen risiko (*NETIM*, *NONIM*, *CAR* dan *PROV*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham industri perbankan di Indonesia (model 1).
- H2 : Variabel IHSG, *UE* dan variabel manajemen risiko (*AVERAGE*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham industri perbankan di Indonesia (model 2).
- H3 : Variabel IHSG, *UE* dan variabel manajemen risiko (*FAC1* dan *FAC2*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham industri perbankan di Indonesia (model 3).
- H4 : Variabel IHSG, *UE* dan variabel manajemen risiko (*Z*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham industri perbankan di Indonesia (model 4).

## 2.12 Alur penelitian



Gambar 2.2 : alur penelitian