

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Masalah**

Arus globalisasi yang kian pesat menyebabkan sekat antar negara tidak lagi menjadi penghambat bagi perusahaan untuk melakukan hubungan internasional, hal ini membuka kesempatan bagi perusahaan untuk melakukan bisnis internasional. Bisnis internasional adalah transaksi-transaksi yang telah direncanakan dan dilakukan dengan melewati batas-batas negara untuk memenuhi tujuan individu maupun organisasi. Bisnis internasional terjadi atas pengaruh dari perkembangan globalisasi yang cepat, adapun faktor-faktor pendorong terjadinya globalisasi adalah faktor politik, faktor teknologi, faktor pasar, faktor biaya, dan faktor persaingan (Ball *and* McCulloch, 2005: 12). Bisnis internasional merupakan hal yang penting bagi perusahaan, karena dengan melakukan bisnis internasional perusahaan dapat berkembang lebih lanjut dari pada hanya melakukan bisnis di wilayah domestik saja. Bisnis internasional memungkinkan perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya dengan meningkatkan pendapatan ataupun mengurangi beban, yang mana salah satu dari kedua hasil tersebut akan mengarah kepada laba yang lebih tinggi (Madura, 2007). Karena itu, bisnis internasional merupakan kesempatan bagi perusahaan untuk melakukan pengembangan usahanya dengan melakukan transaksi lintas negara baik itu untuk keperluan penjualan dengan melakukan ekspor ke luar negeri maupun untuk keperluan produksi, dengan melakukan

bisnis internasional perusahaan mendapat berbagai keuntungan diantaranya memudahkan untuk memperoleh bahan baku yang lebih beragam dengan harga yang kompetitif, melakukan ekspor produk untuk meningkatkan pendapatan yang diperoleh perusahaan, dan lain sebagainya.

Namun, dibalik semua keuntungan yang didapat dari perdagangan internasional, terdapat pula risiko-risiko yang mungkin terjadi saat perusahaan memilih untuk melakukan perdagangan internasional. Risiko adalah kerugian karena kejadian yang tidak diharapkan muncul (Sunaryo, 2007: 3). Kejadian yang tidak diharapkan tersebut muncul karena adanya ketidakpastian, jadi dapat disimpulkan bahwa risiko muncul karena ada kondisi ketidakpastian (Hanafi, 2009: 1). Karena didalam bisnis internasional perusahaan akan melakukan transaksi dengan negara lain, maka bukan tidak mungkin perusahaan akan memiliki aset dan beban yang didenominasi dalam beberapa kurs mata uang asing. Risiko yang mengancam perusahaan yang melakukan transaksi antar negara adalah risiko fluktuasi nilai tukar mata uang asing. Penerapan sistem nilai tukar mengambang di Indonesia juga menambah besar risiko fluktuasi tersebut (Guniarti, 2014). Permintaan dan penawaran atas mata uang suatu negara berfluktuasi dari waktu ke waktu dikarenakan perubahan selera produk domestik dan produk asing, perbedaan pertumbuhan dan tingkat inflasi di berbagai negara, perubahan tingkat bunga, dan sebagainya (Salvatore, 2011). Pergerakan nilai tukar mata uang asing akan sangat mempengaruhi nilai aset dan beban perusahaan yang melakukan perdagangan internasional, pelemahan mata uang dalam negeri atas mata uang asing dapat menurunkan

aset perusahaan yang didenominasi mata uang asing dan meningkatkan beban perusahaan yang didenominasi mata uang asing, begitupun sebaliknya. Oleh karena itu, mengingat risiko yang mungkin terjadi akibat perdagangan internasional, perusahaan dapat melakukan manajemen risiko untuk meminimalisir kejadian yang tidak diharapkan.

Manajemen risiko adalah penerapan fungsi manajemen untuk menanggulangi risiko yang dihadapi oleh organisasi. Manajemen risiko yang baik dapat menghindarkan perusahaan dari kejadian yang tidak diharapkan. Manajemen risiko bertujuan untuk mengelola risiko sehingga organisasi bisa bertahan, atau barangkali mengoptimalkan risiko (Hanafi, 2009: 10). Dalam pelaksanaannya, manajemen risiko dibagi menjadi beberapa tahap, yaitu tahap identifikasi risiko, tahap mengukur risiko dan tahap manajemen risiko. Dalam menghadapi risiko fluktuasi nilai tukar mata uang asing perusahaan dapat melakukan beberapa kebijakan, pertama perusahaan dapat melakukan pembelian mata uang asing *spot* disaat kondisi ekonomi sedang stabil untuk nantinya digunakan sebagai pemenuhan kewajiban maupun pembelian kebutuhan perusahaan yang menggunakan mata uang asing, kedua perusahaan dapat menerapkan lindung nilai alami, dimana semua beban yang ditanggung oleh perusahaan dalam kurs mata uang asing dapat ditutupi oleh penjualan yang dilakukan perusahaan dalam mata uang asing pula, dan yang ketiga perusahaan dapat melakukan lindung nilai dengan melakukan kontrak *forward* mata uang, kontrak *future* mata uang, *option* mata uang, serta *swap* mata uang. Keempat kontrak tersebut termasuk ke dalam instrumen derivatif. Walaupun terlihat ada

banyak cara untuk melindungi nilai dari fluktuasi nilai tukar mata uang, namun pada kenyataannya tidak semua perusahaan yang terkena paparan nilai tukar melakukan lindung nilai.

*Hedging* atau lindung nilai adalah segala teknik yang didesain untuk mengurangi atau menghilangkan risiko kemunduran dalam konteks keuangan (Nguyen, 2012). *Hedging* termasuk salah satu cara dari manajemen risiko yang diklasifikasikan sebagai *risk transfer*. Pada dasarnya *hedging* mentransfer risiko kepada pihak lain yang lebih bisa mengelola risiko lebih baik melalui transaksi instrumen keuangan (Hanafi, 2009: 261).

Salah satu cara untuk melakukan *hedging* adalah dengan menggunakan instrumen keuangan derivatif. Instrumen derivatif adalah sebuah kontrak diantara dua kelompok yang memberikan hak dan terkadang obligasi, untuk membeli atau menjual sebuah aset yang mendasarinya (*underlying asset*), dan menentukan kondisi kontrak tersebut yang mana dari kedua belah pihak harus memiliki sesuatu untuk dijadikan bayaran (Nguyen, 2012). Adapun aset yang biasa nilainya diturunkan dalam derivatif adalah sekuritas (saham, obligasi), komoditas (emas, jagung, gandum), valuta asing, serta instrumen-instrumen lainnya. *Hedging* risiko nilai tukar mata uang asing dilakukan dengan membentuk portofolio dengan menggunakan instrumen derivatif mata uang asing dimana perusahaan dapat menjual atau membeli mata uang asing dalam jumlah yang sudah ditentukan sebelumnya untuk meminimalisir kerugian akibat perubahan kurs yang mungkin terjadi karena adanya eksposur akibat transaksi internasional yang telah dilakukan oleh perusahaan. Perusahaan yang

melakukan transaksi internasional akan merasakan manfaat dari melakukan *hedging* dengan instrumen derivatif mata uang asing, diantaranya adalah mengurangi kemungkinan kebangkrutan, mempermudah dalam mengajukan kredit kepada kreditor, dan juga memungkinkan perusahaan mendapatkan pinjaman dengan suku bunga yang lebih rendah (Guniarti, 2014).

Penelitian ini akan menggunakan data dari laporan keuangan dan catatan atas laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015. Perusahaan manufaktur dipilih karena dalam menjalankan usahanya, perusahaan manufaktur lebih berkemungkinan akan terlibat dalam transaksi yang didenominasi dalam mata uang negara lain, sehingga tercipta eksposur atau paparan terhadap risiko fluktuasi nilai tukar mata uang asing.

Keputusan perusahaan untuk melakukan lindung nilai dengan instrumen derivatif tidak hanya didasari karena faktor eksternal, namun juga dipengaruhi oleh faktor internal. Dalam penelitian terdahulu seperti Putro dan Chabacib (2012) menemukan bahwa semakin besar ukuran perusahaan (*firm size*) akan mendorong perusahaan untuk melakukan *hedging* dengan derivatif. Faktor kesempatan pertumbuhan (*growth opportunities*) juga memiliki pengaruh yang kuat terhadap keputusan perusahaan dan semakin tinggi likuiditas sebuah perusahaan akan semakin tinggi pula peluang untuk melakukan *hedging* dengan derivatif.

Pada penelitian lain Ahmad dan Haris (2012) menemukan bahwa kesempatan pertumbuhan memiliki pengaruh positif terhadap keputusan

*hedging* dengan derivatif, sedangkan ukuran perusahaan, *leverage* dan likuiditas memiliki pengaruh negatif.

Guniarti (2014) dalam penelitiannya menjelaskan bahwa perusahaan yang bertambah besar perlu lebih banyak melakukan aktivitas *hedging* dengan instrumen derivatif valuta asing, begitu pula perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi. Perusahaan yang kesempatan pertumbuhannya tinggi juga perlu melakukan *hedging* dengan instrumen derivatif, sedangkan perusahaan dengan rasio likuiditas tinggi dirasa tidak perlu untuk melakukan aktifitas *hedging* dengan derivatif.

Selanjutnya Dewi dan Purnawati (2016) menemukan bahwa peningkatan pada kesempatan pertumbuhan perusahaan akan meningkatkan kesempatan perusahaan akan melakukan *hedging*, sebaliknya peningkatan pada likuiditas akan menurunkan kesempatan perusahaan akan melakukan *hedging*. Hal ini dibenarkan Ameer (2010) yang menemukan hal serupa.

Dalam penelitian lain oleh Raghavendra *and* Velmurugan (2014) menemukan bahwa hanya perusahaan besar lah yang menggunakan instrumen derivatif sebagai alat *hedging* dan semakin besar rasio likuiditas berpengaruh positif terhadap keputusan *hedging*.

Chaudhry, Mehmood *and* Mehmood (2014) menyatakan bahwa ukuran perusahaan dan *leverage* berpengaruh positif terhadap keputusan *hedging* dengan instrumen derivatif valuta asing, sedangkan kesempatan pertumbuhan dan tingkat likuiditas berpengaruh negatif terhadap keputusan *hedging* dengan instrumen derivatif valuta asing.

Judge (2006) melakukan penelitian yang menemukan *leverage* perusahaan yang semakin tinggi, maka akan meningkatkan probabilitas perusahaan melakukan *hedging* dengan instrumen derivatif, *growth opportunities* yang besar juga akan meningkatkan pemakaian instrumen derivatif untuk kebijakan *hedging*, *liquidity* yang rendah akan meningkatkan kesempatan *hedging* dengan instrumen derivatif dan *firm size* yang besar meningkatkan kemungkinan *hedging* dengan instrumen derivatif.

Dan yang terakhir penelitian Sprčić (2007) menemukan bahwa *hedging* dengan instrumen derivatif lebih banyak dilakukan oleh perusahaan besar, dengan kesempatan pertumbuhan yang besar, dan tingkat *leverage* yang tinggi.

Berdasarkan uraian-uraian penelitian terdahulu di atas dapat dilihat bahwa adanya ketidaksamaan arah hubungan pada keempat variabel antara satu peneliti dengan yang lainnya. Karena tingkat perdagangan internasional yang semakin tinggi dengan melibatkan denominasi mata uang asing maka perusahaan akan terpapar fluktuasi nilai tukar mata uang asing, maka dari itu menarik untuk dilihat apakah perusahaan memilih untuk melakukan *hedging* dengan instrumen derivatif mata uang asing atau tidak. Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan maka peneliti memilih judul **“ANALISIS DETERMINAN HEDGING DENGAN INSTRUMEN DERIVATIF VALUTA ASING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2012-2015”**.

## B. Pembatasan Masalah

Penelitian ini terfokus pada pengelolaan risiko fluktuasi kurs mata uang asing yang dilakukan perusahaan dengan *hedging* menggunakan instrumen derivatif valuta asing beserta faktor-faktor yang mempengaruhi penggunaannya yaitu ukuran perusahaan (*firm size*), kesempatan pertumbuhan (*growth opportunities*), tingkat hutang (*leverage*), dan likuiditas (*liquidity*). Pembatasan ini dilakukan karena berbagai pertimbangan dan kekurangan yang dimiliki oleh penulis.

## C. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang serta pembatasan masalah yang telah diuraikan di atas, maka rumusan masalah dapat diuraikan sebagai berikut :

1. Apakah ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh positif terhadap keputusan *hedging* dengan instrumen derivatif valuta asing pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2015?
2. Apakah kesempatan pertumbuhan (*growth opportunities*) berpengaruh positif terhadap keputusan *hedging* dengan instrumen derivatif valuta asing pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2015?
3. Apakah tingkat hutang (*leverage*) berpengaruh positif terhadap keputusan *hedging* dengan instrumen derivatif valuta asing pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2015?
4. Apakah likuiditas (*liquidity*) berpengaruh positif terhadap keputusan *hedging* dengan instrumen derivatif valuta asing pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2015?

#### **D. Tujuan Penelitian**

Secara umum tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah *firm size* berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging* dengan instrumen derivatif valuta asing pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2015.
2. Untuk mengetahui apakah *growth opportunities* berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging* dengan instrumen derivatif valuta asing pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2015.
3. Untuk mengetahui apakah *leverage* berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging* dengan instrumen derivatif valuta asing pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2015.
4. Untuk mengetahui apakah *liquidity* berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging* dengan instrumen derivatif valuta asing pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2015.

#### **E. Kegunaan Penelitian**

Adapun penelitian ini diharapkan agar dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak terkait, diantaranya adalah sebagai berikut :

1. Kegunaan Teoritis

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi untuk memperkaya penelitian-penelitian terdahulu dan memberikan penambahan pengetahuan baru bagi kalangan akademisi, dosen dan mahasiswa serta sebagai referensi untuk penelitian sejenis di masa mendatang.

## 2. Kegunaan Praktis

- a. Bagi perusahaan manufaktur, penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi manajemen perusahaan terutama bagian manajemen risiko sebagai masukan untuk pengambilan keputusan *hedging* dengan instrumen derivatif valuta asing.
- b. Bagi investor, penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran perusahaan yang mengatur risiko fluktuasi nilai tukar mata uang asing secara jelas.