

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Bisnis internasional dipermudah oleh pasar keuangan internasional yang menyebabkan perdagangan valuta asing dan aliran modal berjalan lancar antarnegara. Bisnis internasional merupakan kegiatan bisnis yang dilakukan antara negara yang satu dengan negara yang lain. Perdagangan internasional atau perdagangan antar negara, saat ini telah berkembang pesat. Perkembangan tersebut dapat diketahui dari semakin banyaknya transaksi bisnis antara pihak-pihak yang berasal dari lebih satu negara.

Perdagangan internasional terjadi karena didorong oleh beberapa faktor seperti dorongan untuk memenuhi kebutuhan barang dan jasa dalam negeri, keinginan memperoleh keuntungan dan meningkatkan pendapatan negara, adanya perbedaan kemampuan penguasaan ilmu pengetahuan dan teknologi dalam mengelola sumber daya ekonomi, serta terjadinya era globalisasi sehingga tidak satu negara pun di dunia dapat hidup sendiri (Ball, 2004). Perdagangan dua negara tidaklah sama dengan perdagangan satu negara yang memakai satu mata uang, perbedaan dapat dilihat pada penggunaan mata uang, budaya, hukum serta ketersediaan serta sumber daya dalam setiap negara. Perbedaan penggunaan mata uang dalam perdagangan internasional dapat menyebabkan terjadinya risiko perubahan nilai tukar mata uang. Risiko ini akan semakin besar ketika kurs mata

uang yang bersangkutan berfluktuasi nilainya. Risiko tersebut dapat dihindari dengan melakukan transaksi tunai. Namun tidak semua transaksi yang terjadi pada perusahaan dapat dilakukan secara tunai, akibatnya akan timbul hutang dan piutang dalam mata uang asing. Sehingga apabila terjadi perubahan nilai tukar valuta asing, perusahaan akan mengalami kerugian/keuntungan akibat dari perubahan tersebut.

Menurut Griffin dan Pustay (2005:185), nilai tukar mata uang dapat diartikan sebagai banyaknya mata uang domestik yang harus dikeluarkan untuk mendapatkan satu unit mata uang asing. Saat ini, pemerintah Indonesia menggunakan sistem nilai tukar mengambang bebas, yaitu tidak ada intervensi dari pemerintah dalam menentukan tingkat nilai tukar sama sekali, sehingga nilai tukar mengikuti permintaan dan penawaran mata uang asing (Hanafi, 2009:229). Ketidakseimbangan permintaan dan penawaran suatu mata uang mengakibatkan nilai tukar berfluktuasi sehingga terjadi ketidakpastian nilai tukar yang menimbulkan risiko kurs (Griffin dan Pustay, 2005:88).

Menurut Levi (2001:6) bahwa risiko yang ditimbulkan dalam perdagangan internasional yaitu risiko tambahan yang paling nyata dari perdagangan internasional dibandingkan dengan perdagangan domestik ditimbulkan oleh adanya ketidakpastian kurs. Perubahan kurs yang tidak terduga memiliki dampak penting pada penjualan, harga, dan laba eksportir dan importir. Keadaan ini menyebabkan ketidakpastian bagi perusahaan-perusahaan yang terlibat dalam

perdagangan internasional. Secara umum risiko nilai tukar mata uang asing berhubungan dengan perubahan nilai tukar yang tidak terduga.

Risiko yang dihadapi oleh perusahaan dalam transaksinya dapat ditimbulkan oleh faktor-faktor eksternal, seperti fluktuasi tingkat suku bunga, kurs valuta asing maupun harga komoditas yang berdampak negatif terhadap arus kas. Risiko keuangan (*financial risk*) adalah sejauh mana perusahaan bergantung pada pembiayaan eksternal (termasuk pasar modal dan bank) untuk mendukung operasi yang sedang berlangsung. Selain didorong oleh faktor-faktor eksternal, perusahaan yang memiliki eksposur valuta asing juga terdorong melakukan hedging karena beberapa faktor internal. Beberapa penelitian telah dilakukan untuk mengetahui faktor-faktor internal yang mempengaruhi aktivitas hedging dengan instrumen derivatif valuta asing.

Risiko keuangan tercermin dalam faktor-faktor seperti leverage neraca, transaksi off-balanced sheet, kewajiban kontrak, jatuh tempo pembayaran utang, likuiditas, dan hal lainnya yang mengurangi fleksibilitas keuangan. Perusahaan yang mengandalkan pada pihak eksternal untuk pembiayaan berisiko lebih besar daripada yang menggunakan dana sendiri yang dihasilkan secara internal. Risiko tersebut patut dikelola untuk meminimalkan potensi kerugian yang timbul dari perubahan tak terduga dalam harga mata uang, kredit, komoditas dan equitas. Risiko tidak bisa langsung dihilangkan, kecuali perusahaan tidak melakukan kegiatan yang mengandung risiko tersebut, akan tetapi jika perusahaan tidak berani mengambil suatu risiko maka perusahaan tersebut bisa kehilangan

kesempatan untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar. Menurut Sherlita (2006) risiko akan mempengaruhi kondisi perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung.

Berbagai cara untuk mengelola dan menanggulangi risiko disebut dengan manajemen risiko. Warburg (dalam Hanafi, 2004:18) mendefinisikan manajemen risiko sebagai seperangkat kebijakan, prosedur yang lengkap, yang dimiliki organisasi untuk mengelola, memonitor, dan mengendalikan eksposur organisasi terhadap risiko. Lam dan James (dalam Hanafi, 2004:18) menyatakan bahwa enterprise risk management adalah kerangka yang komprehensif dan terintegrasi untuk mengelola risiko kredit, risiko pasar, modal ekonomis, transfer risiko, untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Berdasarkan dari dua defenisi yang diberikan maka secara umum dapat didefenisikan bahwa manajemen risiko organisasi adalah suatu sistem pengelolaan risiko yang dihadapi oleh organisasi secara komprehensif untuk tujuan meningkatkan nilai perusahaan.

Manajemen risiko bertujuan untuk mengelola risiko sehingga organisasi bisa bertahan, atau barangkali mengoptimalkan risiko (Hanafi, 2009:9). Manajemen risiko pada dasarnya dilakukan melalui proses-proses berikut ini: Identifikasi risiko: dilakukan untuk mengidentifikasi risiko-risiko apa saja yang dihadapi oleh suatu organisasi; evaluasi dan pengukuran risiko; langkah berikutnya adalah mengukur risiko tersebut dan mengevaluasi risiko tersebut. Tujuan evaluasi resiko adalah untuk memahami karakteristik risiko dengan lebih baik; Pengelolaan risiko: setelah analisis dan evaluasi, langkah berikutnya adalah mengelola risiko. Risiko

harus harus dikelola. Jika organisasi gagal mengelola risiko, maka konsekuensi yang diterima bisa cukup serius, misalnya kerugian besar. Risiko bisa dikelola dengan berbagai cara, seperti penghindaran, ditahan (retention), diversifikasi, atau ditransfer ke pihak lainnya. Menurut Hanafi (2009:230), faktor yang dapat menyebabkan perubahan pada nilai tukar yaitu perbedaan inflasi, perbedaan tingkat bunga, independensi bank sentral, kontrol pemerintah, dan ekspektasi. Berikut gambar fluktuasi nilai rupiah terhadap dolar.

Gambar 1.1 : Kurs USD-IDR



Berdasarkan gambar diatas, bahwa nilai tukar rupiah cenderung berfluktuasi. Hal ini tentu dapat menimbulkan risiko bagi transaksi internasional yang dilakukan oleh dunia bisnis dan dapat menimbulkan risiko bagi transaksi internasional yang dilakukan di dunia usaha. Ketika mata uang rupiah jatuh nilainya (depresiasi) maka harga barang-barang impor menjadi lebih mahal. Hal ini juga berpengaruh terhadap barang-barang ekspor yang menjadi lebih murah.

Ada beberapa hal yang harus diperhatikan oleh perusahaan-perusahaan yang sering kali atau kerap bertransaksi dengan segala sesuatu yang berhubungan dengan nilai tukar dan suku bunga. Diantaranya yaitu perusahaan harus melakukan peramalan pergerakan kurs valuta asing, memonitor kinerja perusahaan terhadap risiko kerugian yang ditimbulkan oleh fluktuasi valuta asing, serta merancang strategi untuk menghindari kerugian dari resiko fluktuasi valuta asing (*hedging*).

Untuk itu sangatlah penting bagi perusahaan melakukan tindakan lindung nilai (*hedging*). Salah satu cara untuk meminimalisir risiko finansial adalah dengan *metode hedging* atau *lindung nilai* seperti yang sudah disebutkan Djojosoedarso (1999) sebagai salah satu cara untuk menanggulangi risiko. *Lindung nilai* atau dalam bahasa Inggris disebut *hedge* dalam dunia keuangan dapat diartikan sebagai suatu investasi yang dilakukan khususnya untuk mengurangi atau meniadakan risiko pada suatu investasi lain. *Lindung nilai* adalah suatu strategi yang diciptakan untuk mengurangi timbulnya risiko bisnis yang tidak terduga, di samping tetap dimungkinkannya memperoleh keuntungan dari investasi tersebut. Prinsip *hedging* adalah menutupi kerugian posisi aset awal dengan keuntungan dari posisi instrumen *hedging*. Sebelum melakukan *hedging*, *hedger* hanya memegang sejumlah aset awal. Setelah melakukan *hedging*, *hedger* memegang sejumlah aset awal dan instrumen *hedging*-nya disebut *portfolio hedging* (Sunaryo, 2009).

Dengan demikian, aktivitas instrumen derivatif dengan melakukan hedging sangat penting bagi perusahaan karena dapat meminimalisir segala kemungkinan-kemungkinan risiko yang timbul akibat transaksi internasional yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan yang melakukan transaksi internasional.

Market to book value (MBV) mengindikasikan pandangan investor terhadap nilai perusahaan, perusahaan yang dianggap baik oleh investor maka sahamnya akan dijual lebih tinggi dibandingkan nilai bukunya.

Leverage dapat diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)*. *Debt to Equity Ratio (DER)* adalah rasio yang menggambarkan perbandingan hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya.

Dalam penelitian ini rasio liquidity yang diambil adalah *Current ratio*. *Current ratio* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang segera jatuh tempo. *Current ratio* dihitung dengan membandingkan aktiva lancar dengan pasiva lancarnya.

Berikut tabel data perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan menggunakan variabel *MBV*, *DER*, dan *Current Ratio* terhadap keputusan *hedging* periode 2012-2016 :

Tabel 1.1 : Data MBV, DER dan Current Ratio

NO.	KODE	NAMA PERUSAHAAN	MBV						DER						CURRENT RATIO					
			2012	2013	2014	2015	2016	2012	2013	2014	2015	2016	2012	2013	2014	2015	2016			
1.	ASII	PT Astra International Tbk	3,43	2,59	2,5	1,92	4,65	1,03	1,02	0,96	0,94	0,32	1,4	1,24	1,32	1,38	1,25			
2.	AUTO	PT Astra Otoparts Tbk.	2,6	1,84	1,41	0,76	2,86	0,62	0,32	0,3	0,41	0,18	1,16	1,84	1,33	1,32	1,38			
3.	GDYR	PT Goodyear Indonesia Tbk.	0,99	1,43	1,17	1,46	3,47	1,35	0,98	1,17	1,15	0,13	0,89	0,94	0,94	0,94	0,66			
4.	HEXA	PT Hexindo Adiperkasa Tbk.	5,54	3,23	1,33	0,33	6,98	1,21	1	0,85	0,23	0,16	1,66	1,82	1,93	2,54	5,23			
5.	INDS	PT. Indospring Tbk.	1,16	0,8	0,57	0,12	2,35	0,46	0,25	0,25	3,19	1,32	2,36	3,86	2,91	2,23	2,09			
6.	INTA	PT Intraco Prima Tbk.	1,94	1,82	0,66	0,84	3,38	7,53	14,38	5,31	6,24	2,21	0,87	0,74	0,76	0,86	0,32			
7.	LPIN	PT Multi Prima Sejahtera Tbk.	1,21	0,74	0,95	1,09	2,78	0,28	0,37	0,33	0,33	0,15	2,9	2,48	2,16	0,78	0,15			
8.	MASA	PT Multirada Arah Sarana Tbk.	1,19	1,02	1,1	0,68	4,31	0,68	0,68	0,67	0,73	0,21	1,39	1,55	1,75	1,29	0,32			
9.	NIPS	PT Nipress Tbk.	0,41	0,99	1,23	1,49	3,39	1,6	2,38	1,1	1,34	0,15	1,11	1,05	1,29	1,91	0,21			
10.	ADMG	PT Polychem Indonesia Tbk.	0,46	0,28	0,22	1,3	4,01	0,87	0,76	0,58	0,57	0,17	2,15	2,64	2,55	2,55	1,93			
11.	SMSM	PT Selamat Sempurna Tbk.	3,99	4,89	5,96	4,97	5,59	0,71	0,68	0,53	0,54	0,16	2,05	2,11	2,11	2,85	0,32			
12.	TURI	PT Tunas Riecan Tbk.	2,93	1,49	1,57	1,76	4,49	0,87	0,74	0,84	0,8	0,25	1,46	1,5	1,4	2,2	0,16			
13.	UNTR	PT United Tractor Tbk.	2,27	1,99	1,68	1,61	3,83	0,56	0,61	0,56	0,52	0,18	1,95	1,91	2,06	2,15	0,35			

Sumber : Data IDX dan bahan

Dari tabel 1.1 menunjukkan fluktuasi dari nilai-nilai *MBV*, *leverage (DER)* dan *current ratio* dalam aktivitas hedging dengan data terealisasi pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016. Nilai *MBV* tertinggi yaitu pada PT Selamat Sempurna Tbk sebesar 5,96 tahun 2014 dan terendah pada PT. Indospring Tbk sebesar 0,12 tahun 2015. *MBV* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki peluang untuk berkembang yang tinggi dan digemari oleh para investor, sehingga kemungkinan perusahaan untuk melakukan aktivitas hedging dalam melindungi resikonya (Putro, 2012). Nilai *leverage (DER)* tertinggi yaitu pada PT Intraco Penta Tbk sebesar 14,38 tahun 2013 dan terendah pada PT Goodyear Indonesia Tbk sebesar 0,13 tahun 2016. *Leverage (DER)* yang tinggi maka risiko semakin besar yang akan dihadapi oleh perusahaan dan kemungkinan untuk melakukan aktivitas hedging juga jauh lebih besar (Paranita, 2011). *Current ratio* tertinggi yaitu pada PT Hexindo Adiperkasa Tbk sebesar 5,23 tahun 2016 dan terendah pada PT Multi Prima Sejahtera Tbk sebesar 0,15 tahun 2016. *Current ratio* yang tinggi mengindikasikan adanya dana menganggur (*idle cash*) yang dapat digunakan sebagai substitusi hedging. Semakin tinggi likuiditas maka semakin rendah penggunaan hedging pada perusahaan karena risiko kesulitan keuangan yang muncul cenderung rendah dan perusahaan memiliki cadangan dana yang cukup untuk menghadapi risiko.

Berdasarkan dari penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan menggunakan variabel *MBV*, *Leverage* dan *Liquidity* terhadap keputusan *hedging* masih terdapat perbedaan diantara penelitian tersebut yang disajikan dalam tabel dibawah ini :

Tabel 1.2 : Research Gap

NO	VARIABEL	PENELITI	HASIL PENELITIAN
1.	MBV terhadap Hedging	Ahmad dan Haris (2012)	MBV berpengaruh positif terhadap keputusan <i>Hedging</i>
		Chong, et al (2014)	MBV berpengaruh negatif terhadap keputusan <i>Hedging</i>
2.	Leverage (<i>DER</i>) terhadap <i>Hedging</i>	Zhu (2010)	<i>Leverage (DER)</i> berpengaruh positif terhadap keputusan <i>Hedging</i>
		Schubert (2011)	<i>Leverage (DER)</i> berpengaruh negatif terhadap keputusan <i>Hedging</i>
3.	Liquidity (<i>Currennt Ratio</i>) terhadap <i>Hedging</i>	Clark dan Ngai (2006)	<i>Liquidity (Currennt Ratio)</i> berpengaruh positif terhadap keputusan <i>Hedging</i>
		Ameer (2010)	<i>Liquidity (Currennt Ratio)</i> berpengaruh negatif terhadap keputusan <i>Hedging</i>

Sumber : Jurnal

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut maka judul yang diambil dalam penelitian ini adalah ***“FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PENGAMBILAN KEPUTUSAN HEDGING (PADA PERUSAHAAN OTOMOTIF YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2012-2016)”***

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah : *“Apakah Market to Book Value, Debt to Equity Ratio dan Current Ratio berpengaruh terhadap pengambilan keputusan hedging pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)”*

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

Berdasarkan uraian perumusan masalah di atas maka :

1.3.1 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah : untuk mengetahui dan menganalisis *“Pengaruh Market to Book Value, Debt to Equity Ratio dan Current Ratio terhadap pengambilan keputusan hedging pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016”*.

1.3.2 Manfaat Penelitian

1. Bagi Perusahaan : Penelitian ini diharapkan dapat menjadi suatu masukan dan bahan pertimbangan ke depannya terkait konsep hedging serta dapat menjadi acuan para perusahaan untuk

mengambil langkah yang strategis dalam pengambilan keputusan untuk melindungi nilai investasi yang sudah dikeluarkan.

2. Bagi Peneliti Sendiri : Memberikan tambahan pengetahuan dan wawasan pembelajaran mengenai instrumen derivatif (aktivitas hedging). Diharapkan dapat memberi manfaat serta untuk aplikasi ilmu yang di dapat peneliti selama perkuliahan.
3. Bagi Pembaca : Penelitian ini diharapkan menjadi tambahan referensi yang baik untuk penelitian selanjutnya dan dapat menjadikan wawasan ilmu untuk perkembangan kedepannya terutama dalam bidang manajemen keuangan.

1.4 Sistematika Penulisan

Untuk membantu memperjelas arah pandangan serta tujuan penulisan penelitian ini, sistematikanya adalah :

BAB I : PENDAHULUAN

Pada bab ini menjelaskan tentang latar belakang, rumusan masalah, tujuan, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II : TELAAH PUSTAKA

Pada bab ini memaparkan teori–teori yang telah diperoleh melalui berbagai sumber terpercaya, dan studi pustaka dari berbagai literatur yang berkaitan dengan masalah penelitian yang telah ditetapkan untuk selanjutnya digunakan dalam

landasan pembahasan dan pemecahan masalah serta berisi tentang penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dan hipotesis.

BAB III : METODE PENELITIAN

Pada bab ini mencakup berbagai hal, diantaranya lokasi penelitian, objek penelitian, jenis penelitian, operasional variabel, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, teknik pengambilan data, teknik analisis data.

BAB IV : GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

Pada bab ini penulis akan menguraikan gambaran tentang perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang mencakup sejarah, visi dan misi.

BAB V : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini merupakan hasil dan pembahasan dari analisis data MBV, DER dan Current Ratio terhadap pengambilan keputusan hedging yang telah diteliti baik dari sumber BEI dan juga SPSS.

BAB VI : KESIMPULAN DAN SARAN

Pada bab ini merupakan bab terakhir yang berisi tentang kesimpulan dan saran dari hasil penelitian