

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 LATAR BELAKANG

Era globalisasi yang semakin berkembang saat ini membuat tidak satu negara pun yang bisa hidup sendiri, maka perdagangan internasional atau perdagangan antar negara perlu berinteraksi dengan perusahaan lain baik perusahaan domestik maupun perusahaan asing. Banyak hal yang mendukung terjadinya perdagangan internasional seperti dorongan dalam memenuhi kebutuhan barang atau jasa. Salah satu hal yang tidak dapat dihindari dari perdagangan internasional adalah risiko. Menurut (Pranyoto, 2018) Risiko merupakan besarnya penyimpangan atau residual antara tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) dengan tingkat pengembalian actual (*actual return*) atau dapat ditafsirkan sebagai bentuk keadaan ketidakpastian tentang suatu keadaan yang akan terjadi nantinya dengan keputusan yang diambil berdasarkan berbagai pertimbangan saat ini. Risiko memiliki dua karakteristik umum yaitu merupakan ketidakpastian atas terjadinya peristiwa dan merupakan ketidakpastian yang bila terjadi akan menimbulkan kerugian. Menurut (Fahmi, 2016) manajemen risiko adalah bidang ilmu yang membahas suatu organisasi menerapkan ukuran dalam memetakan berbagai permasalahan yang ada dengan menetapkan berbagai pendekatan manajemen secara komprehensif dan sistematis. Menurut Saragih dalam jurnal (Muliawan & Cholid, 2017) Risiko yang paling sering dihadapi dalam perdagangan internasional adalah dengan adanya fluktuasi nilai tukar mata uang yang memberikan dampak negatif dalam hutang luar negeri, pertumbuhan perusahaan, serta mengurangi pendapat perusahaan yang mengakibatkan risiko *failed*

Salah satu industri jasa dalam bidang keuangan yang memiliki dampak dari adanya transaksi lintas batas negara adalah perbankan. Industri perbankan adalah salah satu industri jasa keuangan yang memiliki banyak peminat dikalangan masyarakat. Lembaga penjamin simpanan (LPS) menyatakan total rekening yang terdaftar dalam lembaga penjamin simpanan sebesar 246.293.377 sampai bulan Januari 2018, dengan simpanan dalam rupiah sebesar 245.282.973 rekening dan simpanan

dalam valuta asing sebesar 1.020.404 rekening. Bank juga memiliki salah satu fungsi yaitu menghimpun dana dari masyarakat dan menyalurkan kepada masyarakat. Salah satu aktifitas operasional bank yaitu memberi kredit kepada nasabah dan kegiatan usaha perbankan dalam valuta asing. Kegiatan dalam valuta asing itu dilakukan oleh bank devisa. Bank devisa adalah bank yang dapat mengadakan transaksi internasional seperti ekspor dan impor, jual beli valas, dan segala aktivitas lainnya yang sejenis. Tugas dan peran bank devisa adalah menerima tabungan valas, mengirim dan menerima transfer dan inkaso valas, melakukan jual beli valuta asing, melayani pembukaan dan pembayaran L/c, dan melayani lalu lintas pembayaran dalam dan luar negeri. Risiko bank devisa adalah keputusan penyaluran kredit, penerbitan kartu kredit, valuta asing, inkaso, dan berbagai bentuk keputusan financial lainnya, dimana menimbulkan kerugian bagi perbankan dan kerugian terbesar adalah dalam bentuk financial. Risiko ini tidak dapat dihilangkan atau dihindari namun dengan kebijakan perusahaan risiko ini dapat dikelola dengan baik untuk meminimalisir risiko dalam perusahaan.

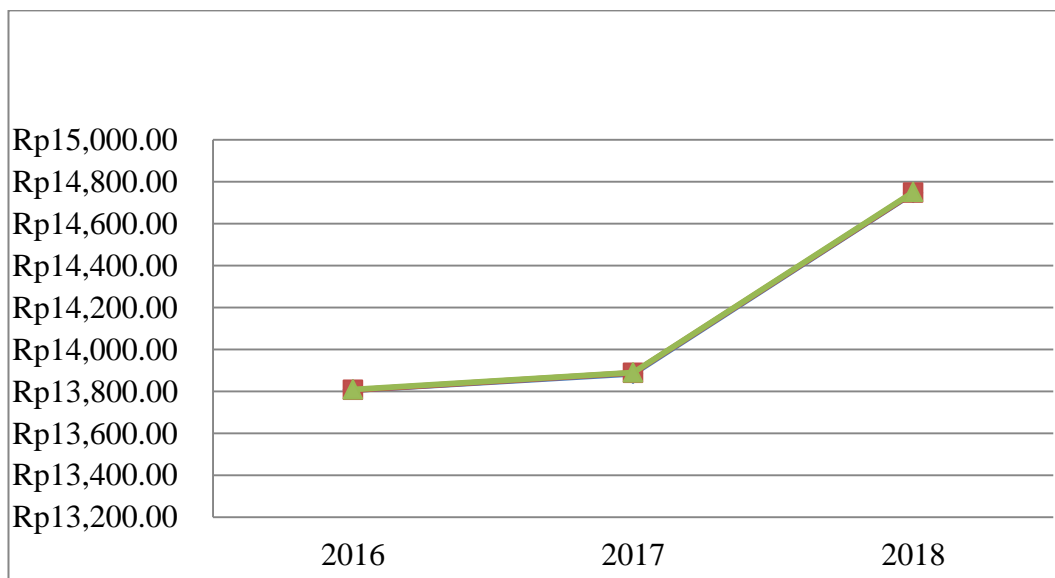
Salah satu alternatif untuk meminimalisirkan risiko adalah melakukan aktivitas *hedging*. Menurut (Ariani & Sudiarta, 2017) *hedging* adalah suatu tindakan yang dapat dilakukan perusahaan untuk bertransaksi secara internasional agar meminimalkan risiko kurs yang dihadapi. Menjadikan antisipasi sebelum terjadinya gejolak moneter, maka perusahaan diharapkan sudah memiliki cadangan dalam bentuk mata uang asing yang khusus dimasukkan dalam kategori dana *hedging*. *Hedging* atau lindung nilai pada dasarnya mentransfer risiko kepada pihak lain yang lebih bisa mengelola risiko lebih baik melalui transaksi instrumen keuangan. *Hedging* juga dapat memberikan keuntungan kepada perusahaan dalam meramalkan pengeluaran dan penerimaan kas di masa depan dengan lebih akurat.

Instrumen yang biasa dilakukan dalam aktifitas *hedging* adalah instrumen derivatif. Instrumen derivatif adalah suatu kontrak perjanjian antara kedua belah pihak untuk memperjual belikan sejumlah aset saat ini dengan berupa harga yang akan disepakati namun digunakan di masa mendatang dengan tanggal yang sudah ditetapkan pada kontrak tersebut (Dewi, 2016). Perusahaan menggunakan

instrument derivatif dalam aktifitas *hedging*, karena derivatif merupakan alat untuk merubah bahkan meningkatkan eksposur keuangan perusahaan. Derivatif yang paling umum digunakan untuk aktivitas *hedging* yaitu kontrak opsi, kontrak *forward*, kontrak *future*, dan kontrak *swap*. Faktor-faktor yang mempengaruhi aktivitas *hedging* berasal dari eksternal perusahaan dan internal perusahaan. Berikut ini menjelaskan mengenai faktor eksternal yang mempengaruhi *hedging* antara lain nilai tukar yang menjadi acuan perusahaan dalam melakukan pengambilan keputusan *hedging*.

Gambar 1.1

Pergerakan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar 2016-2018



Sumber : www.bi.go.id, Diolah

Gambar 1.2 menceritakan bahwa pada tahun 2016-2018 fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap *dollar* sangat beragam, tetapi secara keseluruhan pada gambar tersebut terlihat bahwa nilai rupiah hampir secara terus-menerus melemah terhadap *dollar*, maka ini akan berakibat pada hutang *dollar* yang ada dalam perusahaan. Depresiasi yang semakin besar otomatis nilai hutang yang dimiliki oleh perusahaan juga akan membesar, ini akan berdampak kerugian pada perusahaan, sehingga perlu perlu meminimalisir kerugian akibat fluktuasi kurs tersebut. (Fahmi, 2016). Dari kurs tersebut Bank Indonesia meminta agar bank-bank devisa berbandah dan lebih aktif dalam melakukan transaksi derivative,

guna mempersiapkan transaksi lindung nilai (*Hedging*) yang wajib dilakukan di bank domestik pada tahun 2017.

Perubahan kurs juga dapat mempengaruhi inflasi, sebagai contoh ketika nilai tukar rupiah terhadap dollar menjadi lemah maka akan berdampak pada harga barang dan jasa. Bila harga barang meningkat, hal ini akan menyebabkan meningkatnya inflasi. Fluktuasi nilai tukar dapat dikatakan sebagai risiko valuta asing. Apabila terdapat perusahaan mengadakan perjanjian transaksi pada bulan Januari 2012 dan akan jatuh tempo pada bulan April 2012 disaat nilai rupiah terhadap melemah, maka akan menimbulkan kerugian bagi perusahaan tersebut. Perusahaan akan membayar lebih mahal dari jumlah transaksi seharusnya, namun hal tersebut tidak akan terjadi bila perusahaan tersebut melakukan salah satu instrument derivatif sebagai aktivitas *hedging* untuk menutupi kerugian yang timbul dari risiko nilai tukar.

Fluktuasi tingkat inflasi dapat menimbulkan risiko bagi perusahaan, sebagai contoh perusahaan perbankan yang dalam operasionalnya membutuhkan pendanaan. Fluktuasi inflasi membuat mata uang tidak stabil, hal ini menimbulkan masalah baru bagi perusahaan perbankan. Apabila pada saat inflasi tinggi menyebabkan mata uang melemah dan membuat perusahaan memiliki risiko pada pendanaan tersebut. Apabila perusahaan menggunakan instrument derivatif sebagai aktivitas *hedging* perusahaan dapat menentukan transaksi untuk jangka waktu tertentu dan menghindari fluktuasi yang disebabkan oleh inflasi.

Faktor-faktor yang mempengaruhi perusahaan untuk pengambilan keputusan *hedging* tidak hanya dari faktor eksternal perusahaan, tetapi berasal dari internal perusahaan juga. Beberapa penelitian yang dilakukan sebelumnya menyatakan bahwa untuk pengambilan keputusan *hedging* dengan instrumen derivatif biasanya memerlukan peran seperti Ukuran Perusahaan, *Growth Opportunity*, Likuiditas, dan Volatilitas Aliran Kas.

Ukuran perusahaan adalah tolak ukur sebuah perusahaan yang berkembang atau sejak perusahaan didirikan, yang dapat dilihat dari nilai total aset yang tercantum di laporan posisi keuangan. Perusahaan yang memiliki ukuran yang besar akan

memiliki aktivitas operasional yang lebih luas dan lebih berisiko karena adanya kemungkinan besar untuk bertransaksi ke berbagai negara akan melibatkan beberapa mata uang yang berbeda. Dalam kegiatannya akan mengakibatkan fluktuatif nilai tukar mata uang asing dan perusahaan yang lebih besar akan lebih memilih melakukan *hedging*. Hal ini di dukung oleh penelitian (Utami et al., 2018), (Na'imatul Hidayah, 2016), dan (Simanjutak et al., 2016). Penelitian tersebut bertolak belakang dengan penelitian (Wulandari et al., 2016), (Krisdian & Badjra, 2017), dan (Aditya & Asandimitra, 2018) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak selalu menjadi kekuatan atau menjadi hal yang mendorong suatu perusahaan untuk melakukan *hedging* yang menggunakan instrumen derivatif.

Selanjutnya peran untuk pengambilan keputusan *hedging* dengan instrumen derivatif adalah *growth opportunity*. Penelitian yang dilakukan (Utami et al., 2018) dan (Ayuningtyas et al., 2019) menyatakan bahwa kesempatan pertumbuhan yang tinggi merupakan keinginan para investor maupun pemilik perusahaan untuk bisa membuat perusahaan lebih besar. Perusahaan dengan oportunitas pertumbuhan yang lebih besar akan menghadapi *underinvestment costs* yang lebih besar, sehingga lebih termotivasi untuk menerapkan kebijakan *hedging*. *Growth opportunities* perusahaan yang juga tinggi, di dalam membiayai pertumbuhan yang sedang dialami perusahaan tersebut perusahaan akan lebih cenderung untuk menggunakan pinjaman dari pihak lain sehingga bisa menimbulkan risiko yang dihadapi perusahaan. Maka dari itu untuk meminimalkan risiko tersebut perusahaan dapat menggunakan *hedging* untuk melindungi nilai hutangnya. Sednglan menurut (Muliawan & Cholid, 2017) dan (Goklas & Wahyudi, 2016) perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan tinggi dalam menjalankan perusahaannya akan lebih baik menggunakan ekuitas untuk membiayai segala keperluan dalam meningkatkan pertumbuhan perusahaan agar biaya keagenan tidak terjadi antara manajemen perusahaan dengan pemegang saham. Perusahaan yang mempunyai tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan utang yang relatif kecil karena tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar pendanaan internal, sehingga perusahaan tidak perlu melakukan *hedging*.

Peran berikutnya untuk pengambilan keputusan *hedging* dengan instrumen derivatif adalah likuiditas. Penelitian yang dilakukan (Raras Kinasih, 2019), (Ayuningtyas et al., 2019), dan (Astyrianti & Sudiartha, 2017) menyatakan bahwa perusahaan yang kurang likuid adalah perusahaan yang sedang menghadapi masalah *financial distress* serta *underinvestment*. Hal ini terjadi karena kurangnya ketersediaan kas dan aset lancar lainnya sehingga membuat perusahaan kesulitan untuk memenuhi kewajiban dan membiayai investasinya. Kerugian yang timbul dari risiko nilai tukar yang dapat memperburuk masalah likuiditas harus diantisipasi melalui *hedging*. Sedangkan menurut (Kussulistyanti & Mahfudz, 2016), (Dewi & Purnawati, 2016), dan (Aditya & Asandimitra, 2018) perusahaan yang memiliki dana lancar lebih banyak dibanding utang berarti perusahaan tersebut likuid yang dapat dikatakan mampu mengatasi risiko. Apabila suatu perusahaan mampu mengatasi risiko tersebut maka *hedging* tidak begitu dibutuhkan.

Peran terakhir yang menjadi peran untuk pengambilan keputusan *hedging* dengan instrumen derivatif adalah volatilitas aliran kas. Menurut penelitian (Herly, 2017), (Goklas & Wahyudi, 2016) dan (Syaputry et al., 2017) Peningkatan volatilitas arus kas mempengaruhi perusahaan dalam melakukan aktivitas *hedging*, karena dengan tingginya volatilitas arus kas perusahaan dapat mengakibatkan risiko keuangan, seperti biaya kebangkrutan, sehingga perlu adanya aktivitas *hedging* guna meminimalisir risiko tersebut. Sedangkan penelitian lainnya seperti (Gustira et al., 2016) dan (Andardini, 2016) menyatakan bahwa semakin tinggi volatilitas arus kas yang dialami perusahaan tidak mempengaruhi perusahaan dalam melakukan kebijakan *hedging*. Volatilitas disebabkan adanya masalah internal didalam perusahaan termasuk adanya risiko penyimpangan arus kas. Sedangkan penggunaan *hedging* harus dipengaruhi oleh keterlibatan dalam operasional pasar asing akibat fluktuasi mata uang.

Penelitian-penelitian yang telah dilakukan selama ini diantaranya ukuran perusahaan yang telah dilakukan oleh (Utami et al., 2018), (Na'imatul Hidayah, 2016), dan (Simanjutak et al., 2016) berpengaruh positif terhadap *hedging*. Tetapi berbeda dengan penelitian (Wulandari et al., 2016), (Krisdian & Badjra, 2017), dan

(Aditya & Asandimitra, 2018) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *hedging*. Adapun *growth opportunity* terhadap *hedging* yang diteliti oleh (Ayuningtyas et al., 2019) dan (Utami et al., 2018) menyatakan bahwa ada pengaruh positif *growth opportunity* terhadap *hedging*. Sedangkan penelitian yang dilakukan (Goklas & Wahyudi, 2016) dan (Muliawan & Cholid, 2017) menyatakan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap *hedging*. Selanjutnya Likuiditas perusahaan dalam penelitian (Raras Kinasih, 2019), (Ayuningtyas et al., 2019), dan (Astyrianti & Sudiarta, 2017) memiliki pengaruh positif terhadap *hedging*. Sedangkan penelitian (Kussulistiyanti & Mahfudz, 2016), (Dewi & Purnawati, 2016) dan (Aditya & Asandimitra, 2018) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *hedging*. Adapun penelitian (Herly, 2017), (Goklas & Wahyudi, 2016), dan (Syaputry et al., 2017) menyatakan bahwa volatilitas aliran kas berpengaruh positif terhadap *hedging*. Sedangkan penelitian (Gustira et al., 2016) dan (Andardini, 2016) menyatakan bahwa volatilitas aliran kas berpengaruh negatif terhadap *hedging*.

Berdasarkan dari uraian latar belakang, fenomena yang terjadi, dan ketidak konsistenan hasil penelitian yang telah dilakukan maka peneliti tertarik untuk mengambil judul, **“DETERMINAN KEPUTUSAN HEDGING DENGAN INSTRUMEN DERIVATIF PADA BANK DEvisa DI BURSA EFEK INDONESIA”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah diatas, maka dapat ditentukan rumusan masalah dalam penelitian ini, sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap keputusan hedging pada bank devisa di bursa efek Indonesia?
2. Bagaimana pengaruh *Growth Opportunity* terhadap keputusan hedging pada bank devisa di bursa efek Indonesia?
3. Bagaimana pengaruh Likuiditas terhadap keputusan hedging pada bank devisa di bursa efek Indonesia?

4. Bagaimana pengaruh Volatilitas Aliran Kas terhadap keputusan hedging pada bank devisa di bursa efek Indonesia?

1.3 Ruang Lingkup Penelitian

1.3.1 Ruang Lingkup Subjek

Ruang lingkup subjek yang diteliti adalah pengaruh Ukuran perusahaan, *Growth Opportunity*, Likuiditas, dan Volatiltas Aliran Kas, dan *Hedging*.

1.3.2 Ruang Lingkup Objek

Ruang lingkup objek dalam penelitian ini adalah perusahaan Bank Devisa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 - 2018.

1.3.3 Ruang Lingkup Tempat

Ruang lingkup Tempat dalam penelitian ini adalah Bursa Efek Indonesia.

1.3.4 Ruang Lingkup Waktu

Penelitian ini dilakukan pada bank devisa dari tahun 2016-2018 yang dilakukan selama empat bulan oleh peneliti.

1.4 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan pokok permasalahan yang telah dibahas sebelumnya maka tujuan penelitian ini adalah

1. Untuk menentukan besarnya pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap keputusan *hedging* pada bank devisa di bursa efek Indonesia.
2. Untuk menentukan besarnya pengaruh *Growth Opportunity* terhadap keputusan *hedging* pada bank devisa di bursa efek Indonesia.
3. Untuk menentukan besarnya pengaruh Likuiditas terhadap keputusan *hedging* pada bank devisa di bursa efek Indonesia.
4. Untuk menentukan besarnya pengaruh Volatilitas Aliran Kas terhadap keputusan *hedging* pada bank devisa di bursa efek Indonesia..

1.5 Manfaat Penelitian

1. Bagi perusahaan hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi informasi dan pedoman yang menjadi salah satu masukan dalam strategi pengambilan keputusan *hedging*.
2. Bagi investor hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi ketika berinvestasi karena dapat mengetahui perusahaan yang tanggap dalam melindungi investasinya.
3. Bagi akademis hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan informasi serta menjadi referensi dalam mengembangkan penelitian selanjutnya dan juga sebagai sumber ilmu pengetahuan dalam bidang manajemen keuangan.

1.6 Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab pertama ini berisi tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, Ruang Lingkup penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penelitian. Dimana bab 1 ini membahas tentang fenomena penelitian dan alasan yang akan dibahas pada bab berikutnya.

BAB II LANDASAN TEORI

Dalam bab ini memuat tentang teori-teori yang mendukung penelitian yang akan dilakukan oleh peneliti yang berisi bahasan dasar dalam teori penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Dalam bab ini berisi pengambilan data, penentuan populasi dan sampel, pengumpulan data, metode pengolahan data, rumus yang digunakan dalam penelitian, pendekatan, penyelesaian permasalahan yang dinyatakan dalam perumusan masalah.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini, mendeskripsikan perusahaan yang dijadikan sampel, hasil uji prasyarat analisis data dan pembahasan atau hasil pengujian hipotesis dari penelitian yang dilakukan dengan pengolahan data yang digunakan untuk penelitian.

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

Pada bab ini berisi tentang simpulan dari penelitian dan saran berdasarkan hasil penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

