

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Seiring dengan situasi ketidakpastian perekonomian global yang terjadi, lindung nilai atau yang biasa dikenal dengan sebutan “*hedging*” dapat menjadi solusi bagi para pelaku bisnis. Namun sampai saat ini tidak semua pelaku bisnis mau menggunakan *hedging* dalam perusahaannya. Hal ini tidak terlepas dari adanya biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk melakukan *hedging* tersebut, selain itu perusahaan juga harus mempertimbangkan faktor biaya dan manfaatnya yang akan diterima oleh perusahaan jika melakukan *hedging*. Bank Indonesia (BI) selalu mendorong perusahaan BUMN maupun non-BUMN untuk melakukan *hedging* dalam *financial* mereka, Bank Indonesia selaku otoritas moneter selalu melakukan terobosan-terobosan baru agar perusahaan mau melakukan *hedging*. Pada Agustus 2017 lalu Bank Indonesia memperkenalkan *Call Spread Option* dan *Interest Rate Swap*, ini adalah dua produk transaksi lindung nilai terbaru untuk Badan Usaha Milik Negara. Selain itu perusahaan juga saat ini dapat melakukan transaksi *swap* lindung nilai tidak hanya dalam mata uang Dollar AS, tetapi bisa juga dalam mata uang Yen (JPY) maupun Euro (EUR). (detik financial.com, 2017)

Menurut Griffin dan Pustay (2005) dalam penelitian Nugroho (2016) Transaksi perdagangan internasional berbeda dengan transaksi perdagangan dalam negeri karena pada transaksi perdangan internasional melibatkan beberapa negara. Perdagangan internasional adalah pendekatan yang konservatif yang bisa digunakan oleh perusahaan untuk memperluas pasar ke luar negeri (dengan mengekspor) atau mendapatkan bahan baku berharga murah (dengan mengimpor). Banyaknya aktivitas perdagangan internasional akan menimbulkan adanya risiko yang tinggi, berkaitan dengan itu perusahaan perlu melakukan manajemen risiko.

Kebutuhan harian dolar AS PT. Pertamina berkisar antara 150 sampai 200 juta dollar AS, sementara PT. PLN butuh sekitar 20 juta dollar AS per hari. Valuta asing paling banyak dicari korporasi untuk keperluan pembayaran impor, pelunasan utang dan kegiatan investasi. Tingginya porsi transaksi *spot* membuka kemungkinan munculnya lonjakan kebutuhan valuta asing, dipastikan membuat nilai tukar rupiah menjadi fluktuatif. Hal ini tidak lepas karena masih banyak BUMN yang mengandalkan pasar *spot* dalam mencari valuta asing pada saat kalangan swasta lebih mengandalkan transaksi *forward*. Bagi kalangan swasta, pilihan transaksi selain *spot* tak sekadar memenuhi kebutuhan valuta asing, tetapi juga menjadi saranaa lindung nilai (*hedging*) di tengah fluktuasi nilai tukar mata uang. *Hedging* semestinya menjadi salah satu strategi manajemen risiko, bagi perusahaan yang punya tanggungan dalam bentuk dollar AS dalam kegiatan utang misalnya. Layaknya manajemen risiko, *hedging* juga adalah upaya menjaga korporasi dari risiko kerugian, terkait nilai tukar mata uang (Gerai Bank Indonesia, 2016).

Jumlah perusahaan yang melakukan lindung nilai (*hedging*) sepanjang tahun 2017 membukukan penurunan. Data yang terekam oleh Bank Indonesia (BI) menyebutkan, jumlah pelapor lindung nilai (*hedging*) pada kuartal I-2017 mengalami penurunan sebesar 3 persen jika dibandingkan pada kuartal IV 2016. Bank Indonesia (BI) menyebutkan, perusahaan yang melakukan lindung nilai (*hedging*) selama kuartal I-2017 berjumlah 2.372 entitas atau setara 93 persen dari total 2.540 perusahaan yang punya utang luar negeri. Sebagian besar perusahaan yang belum melakukan lindung nilai adalah perusahaan-perusahaan sektor manufaktur dan perdagangan, hal ini terjadi karena biaya untuk melakukan lindung nilai cukup tinggi dan selain itu banyak perusahaan yang meperkirakan bahwa nilai tukar rupiah akan stabil dalam beberapa waktu kedepan, sehingga banyak perusahaan yang enggan untuk melakukan aksi linding nilai (*hedging*). Penurunan jumlah perusahaan yang melakukan lindung nilai (*hedging*) juga akan berdampak pada sektor perbankan, dimana jumlah permintaan

pinjaman perbankan menjadi ikut turun. Selain itu meskipun likuiditas bank terjaga, namun pendapatan non bunga atau *fee based* akan turun. (Kontan.co.id, 2015).

Bank Indonesia (BI) selaku otoritas moneter terus mendorong perusahaan BUMN maupun non-BUMN untuk melakukan lindung nilai. Salah satunya melalui Peraturan Bank Indonesia (PBI) Nomor 16/20/PBI/2014 tentang Penerapan Prinsip Kehati-hatian dalam Pengelolaan Utang Luar Negeri Korporasi Non Bank, tujuannya yaitu untuk meningkatkan pengelolaan risiko valuta asing sehingga mendukung resiliensi sistem keuangan nasional. Gubernur Bank Indonesia (BI) Perry Warjiyo mengingatkan, transaksi *hedging* kian penting seiring maraknya pembangunan infrastruktur yang juga dibiayai tidak hanya dari dalam negeri tetapi juga dari luar negeri. Hal ini didukung dengan diterbitkannya dua produk transaksi lindung nilai baru untuk Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yaitu produk *Call Spread Option* dan *Interest Rate Swap*. Dimana kedua produk ini memiliki biaya yang lebih murah dibandingkan dengan produk lainnya yaitu biayanya dibawah 5 persen, sehingga akan menarik minat perusahaan untuk melakukan lindung nilai. (OkezoneFinance.com, 2017)

Manajemen risiko merupakan salah satu elemen penting dalam perusahaan. Hal ini berkaitan dalam usaha untuk meminimalkan berbagai risiko yang terjadi dalam menjalankan perusahaan. Menurut Djojosoedarso (2003) dalam penelitian Irawan (2014) manajemen risiko adalah pelaksanaan fungsi-fungsi manajemen dalam penanggulangan risiko, terutama risiko yang dihadapi oleh organisasi atau perusahaan, keluarga dan masyarakat. Jadi mencakup kegiatan merencanakan, mengorganisir, menyusun, memimpin atau mengkoordinir, dan mengawasi (termasuk mengevaluasi) program penanggulangan risiko. Risiko muncul karena adanya kondisi ketidakpastian. Ketidakpastian bisa berasal dari fluktuasi pergerakan aktivitas yang tinggi, semakin tinggi fluktuasi, semakin besar tingkat ketidakpastiannya (Mamduh, 2014).

Risiko terbesar dari transaksi perdagangan internasional adalah risiko dari fluktuasi kurs valuta asing. Perubahan nilai mata uang asing tidak terduga dapat berdampak penting pada penjualan, harga, dan laba eksportir dan importir. Hal ini menjadi risiko utama pada perusahaan yang terlibat dalam transaksi ekspor dan impor (Bartram, 2008) dalam penelitian Nugroho (2016). Kurs mata uang memang krusial posisinya dalam transaksi internasional sehingga beberapa pelaku bisnis memberikan solusi dengan melakukan kontrak derivatif, dimana hal ini akan menjawab ketidakpastiaan bisnis yang selama ini menjadi polemik diantara mereka. Kontrak derivatif melalui lindung nilai akan mengurangi resiko bisnis karena kontrak ini akan memberikan jaminan bagi pelaku bisnis atas pergerakan kurs mata uang yang terjadi.

Lindung nilai (*hedging*) adalah suatu strategi yang diciptakan untuk mengurangi timbulnya risiko bisnis yang tidak terduga, disamping tetap dimungkinkannya memperoleh keuntungan dari investasi. Prinsip *hedging* adalah menutupi kerugian posisi aset awal dengan keuntungan dari posisi instrumen *hedging*. Sebelum melakukan *hedging*, *hedger* hanya memegang sejumlah aset awal dan instrumen *hedging*-nya disebut portofolio *hedging* (Sunaryo, 2009) dalam penelitian Nugroho (2016). Aktivitas *hedging* dapat dilakukan dengan menggunakan instrumen derivatif, derivatif merupakan kontrak perjanjian antara dua pihak untuk menjual dan membeli sejumlah barang (baik komoditas, maupun sekuritas) pada tanggal tertentu dimasa yang akan datang dengan harga yang telah disepakati pada saat ini.

Selain di dorong oleh faktor-faktor eksternal, perusahaan melakukan aktivitas *hedging* juga dipengaruhi oleh beberapa faktor internal yaitu diantaranya kesempatan bertumbuh, *leverage*, ukuran perusahaan, *market to book value* dan *current ratio*.

Faktor pertama yaitu kesempatan bertumbuh. Perusahaan yang bagus dimata para pemangku kepentingan adalah perusahaan yang setiap tahunnya selalu mengalami pertumbuhan meskipun perlahan-lahan. Tingkat pertumbuhan perusahaan dapat

diukur dari tingkat aktiva yang dimiliki perusahaan. Semakin besar tingkat pertumbuhan aktiva perusahaan, semakin baik pula kinerja perusahaan. Dengan pertumbuhan yang tinggi, perusahaan akan cenderung melakukan peningkatan aktiva sehingga berpengaruh terhadap kebijakan *hedging* (Brigham & Houston, 2011).

Faktor kedua adalah *leverage*, rasio ini menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal maupun aset. Rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal (Harahap, 2013). Semakin tinggi jumlah utang perusahaan maka akan semakin tinggi juga kesempatan perusahaan untuk melakukan aktivitas *hedging*.

Faktor ketiga adalah ukuran perusahaan. Ukuran Perusahaan digunakan sebagai salah satu indikator mengenai seberapa besar perusahaan itu telah berkembang. Perusahaan yang besar umumnya memiliki fleksibilitas dan aksebilitas yang tinggi dalam masalah pendanaan melalui pasar modal, sehingga perusahaan besar memiliki kemudahan dan kemampuan lebih dalam mendapatkan dana. Investor menganggap bahwa perusahaan besar relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba lebih besar dari paa perusahaan kecil, dengan semakin stabilnya perusahaan maka risiko yang harus ditanggung investor semakin rendah (Hartono, 2017).

Faktor keempat *market to book value*, Rasio ini adalah rasio yang sering dipergunakan di pasar modal. Rasio ini menggambarkan kondisi atau keadaan prestasi perusahaan di pasar modal. Indikator ini biasanya dipakai investor untuk mengukur tingkat ketertarikan terhadap harga saham tertentu. Rasio ini menunjukkan perbandingan harga saham dipasar dengan nilai buku saham tersebut yang di gambarkan di neraca. Semakin tinggi rasio yang didapat, maka semakin tinggi pula minat investor untuk membeli saham tersebut (Irawan, 2014).

Faktor kelima adalah *current ratio*, Harahap (2013) mengatakan bahwa likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Suatu perusahaan dengan tingkat likuiditas yang besar maka akan semakin kecil kemungkinannya untuk mengalami permasalahan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Sebaliknya perusahaan dengan tingkat likuiditas kecil cenderung lebih sering mengalami permasalahan dalam penyelesaian kewajiban jangka pendeknya. Sehingga semakin likuid perusahaan maka kecenderungan untuk menerapkan kebijakan *hedging* akan semakin kecil (Goklas dan Sugeng 2016).

Penelitian ini merupakan replika dari penelitian Nugroho (2016). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu dengan adanya penambahan variabel independen yaitu variabel *market to book value* yang merupakan replika dari penelitian Irawan (2014). Alasan penambahan variabel *market to book value* yaitu dikarenakan *market to book value* dapat mencerminkan keadaan perusahaan yang sesungguhnya, dimana ketika nilai pasar perusahaan lebih tinggi dari nilai buku perusahaan maka dapat disimpulkan bahwa kinerja perusahaan dalam keadaan yang baik, demikian juga dengan sebaliknya (Harahap, 2013). Populasi yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan nonfinansial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tiga periode waktu yaitu 2014-2016, serta melaporkan laporan keuangan secara lengkap dan dipublikasikan di situs resmi Bursa Efek Indonesia. Alasan peneliti tidak mengikutsertakan perusahaan finansial karena berdasarkan literatur-literatur terdahulu, para peneliti tidak mengikutsertakan perusahaan finansial dikarenakan perusahaan finansial berperan sebagai *market-markers* derivatif, memiliki motivasi yang berbeda dari perusahaan nonfinansial, dan memiliki tujuan spekulasi dan bukan untuk mengantisipasi risiko (Goklas dan Sugeng, 2016).

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan diatas, maka peneliti menarik judul **“Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pengambilan Keputusan Lindung Nilai (*Hedging*) Pada Instrumen Derivatif Valuta Asing (Studi Empiris Pada Perusahaan Nonfinansial Yang Terdaftar Di BEI Periode 2014-2016)”**.

1.2 Ruang Lingkup Penelitian

Ruang lingkup penelitian ini adalah menguji pengaruh Kesempatan Bertumbuh, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, *Market to Book Value*, dan *Current Ratio* terhadap Pengambilan Keputusan Lindung Nilai, apakah berpengaruh negatif atau positif untuk Pengambilan Keputusan Lindung Nilai demi kelangsungan hidup perusahaan. Data diolah dengan menggunakan SPSS 20.0, yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh antara Kesempatan Bertumbuh, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, *Market to Book Value*, dan *Current Ratio* terhadap Pengambilan Keputusan Lindung Nilai perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut, rumusan masalah dari penelitian ini adalah :

1. Apakah terdapat pengaruh Kesempatan Bertumbuh terhadap probabilitas pengambilan keputusan *hedging* ?
2. Apakah terdapat pengaruh *Leverage* terhadap probabilitas pengambilan keputusan *hedging* ?
3. Apakah terdapat pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap probabilitas pengambilan keputusan *hedging* ?
4. Apakah terdapat pengaruh *Market to Book Value* terhadap probabilitas pengambilan keputusan *hedging* ?
5. Apakah terdapat pengaruh *Current Ratio* terhadap probabilitas pengambilan keputusan *hedging* ?

1.4 Tujuan Penelitian

1. Untuk dapat membuktikan secara empiris pengaruh Kesempatan Bertumbuh terhadap probabilitas pengambilan keputusan *hedging* ?
2. Untuk dapat membuktikan secara empiris pengaruh *Leverage* terhadap probabilitas pengambilan keputusan *hedging* ?
3. Untuk dapat membuktikan secara empiris pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap probabilitas pengambilan keputusan *hedging* ?
4. Untuk dapat membuktikan secara empiris pengaruh *Market to Book Value* terhadap probabilitas pengambilan keputusan *hedging* ?
5. Untuk dapat membuktikan secara empiris pengaruh *Current Ratio* terhadap probabilitas pengambilan keputusan *hedging* ?

1.5 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak diantaranya:

1. Untuk Perusahaan Nonfinansial
Diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran mengenai tentang Kesempatan Bertumbuh, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, *Market to Book Value*, dan *Current Ratio* dalam pengambilan keputusan lindung nilai.
2. Bagi Pelaku Bisnis dan Praktisi
Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi informasi dan menjadi salah satu masukan bagi para pelaku bisnis dan praktisi dalam pengambilan keputusan lindung nilai.
3. Bagi Investor
Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi dalam pemilihan perusahaan yang akan ditanamkannya dana yang investor miliki, karena dapat mengetahui perusahaan mana yang memang tanggap dalam melindungi investasinya.
4. Untuk Penulis

Menambah dan mengembangkan pengetahuan mengenai pengaruh *Growth Opportunity, Leverage, Firm Size, Market to Book Value*, dan *Current Ratio* terhadap pengambilan keputusan lindung nilai.

5. Untuk Para Pembaca

Sebagai informasi yang berguna khususnya mengenai informasi yang berkaitan dengan akuntansi keuangan dan untuk merubah bahan referensi sehingga akan bermanfaat bagi penelitian selanjutnya.

1.6 Sistematika Penulisan

Untuk memberikan gambaran yang cukup jelas tentang penelitian ini maka disusunlah suatu sistematika penulisan yang berisi mengenai informasi materi serta hal-hal yang berhubungan dengan penelitian ini. Adapun sistematika penelitian tersebut adalah sebagai berikut.

BAB I :PENDAHULUAN

Pada bab ini penulis menguraikan latar belakang secara umum, ruang lingkup/batasan penelitian yang membatasi permasalahan, tujuan, manfaat dan sistematika penulisan yang merupakan gambaran dari keseluruhan bab.

BAB II :LANDASAN TEORI

Bab ini memuat tentang teori-teori yang mendukung penelitian yang akan dilakukan oleh penulisan.

BAB III :METODE PENELITIAN

Bab ini berisi metode-metode pendekatan penyelesaian permasalahan yang dinyatakan dalam perumusan masalah.

BAB IV :HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini diuraikan deskripsi objek penelitian, analisis kuantitatif, interpretasi hasil serta penjelasan terkait argumentasi yang sesuai dengan hasil penelitian.

BAB V : SIMPULAN DAN SARAN

Dalam bab ini penulis berusaha untuk menarik beberapa kesimpulan penting dari semua uraian dalam bab-bab sebelumnya dan memberikan saran-saran yang dianggap perlu untuk pihak yang terkait.

DAFTAR PUSTAKA**LAMPIRAN**