

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Seiring berjalannya waktu, perekonomian pada saat ini semakin berkembang kearah yang lebih maju dan modern. Hal ini ditandai dengan adanya suatu era yang dinamakan era perdagangan bebas atau globalisasi. Globalisasi yang berkaitan dengan perekonomian ditandai dengan semakin meningkatnya perusahaan yang melakukan kerja sama internasional dengan perusahaan luar negeri atau yang biasa disebut sebagai perusahaan *Multinational Company* (MNC). Berdirinya MNC menandai perusahaan mempunyai kepentingan atau kebutuhan dengan negara lain seperti dalam hal mencari bahan baku, mencari sumber daya, mencari pasar dan memperkecil biaya.

Beberapa tahun belakangan ini perusahaan di Indonesia cukup banyak yang melakukan kerja sama perdagangan dengan negara lain, salah satu perusahaan yang cukup sering melakukan transaksi dengan negara lain yaitu perusahaan pada sektor manufaktur. Perusahaan manufaktur bergerak dibidang pengolahan yang berawal dari barang setengah jadi menjadi barang jadi. Perusahaan manufaktur di Indonesia tergolong cukup besar yang dibagi ke dalam beberapa sub sektor. Industri ini memiliki peran penting dalam menggerakkan perekonomian di Indonesia karena memiliki kontribusi sebagai penyumbang GDP (*Gross Domestic Product*). Perusahaan ini dinilai sering melakukan transaksi dengan perusahaan di negara lain karena untuk memenuhi kebutuhan yang belum didapat di dalam negeri seperti, kebutuhan bahan baku, kebutuhan energi, dan kebutuhan komoditas maupun melakukan pinjaman (utang) dalam bentuk valas (valuta asing) serta terdapat anak perusahaan di luar negeri (MNC).

Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang cenderung rajin dalam melakukan aktivitas melalui sistem ekspor–impor (perdagangan internasional), namun dalam praktik kegiatannya transaksi antar negara akan timbul celah suatu eksposur, eksposur merupakan objek-objek yang rentan terkena risiko. Risiko muncul akibat adanya suatu ketidakpastian atau dampak yang akan terjadi disuatu periode tertentu. Berbagai macam risiko yang dihadapi perusahaan manufaktur

seperti risiko suku bunga, risiko mata uang, risiko kredit, risiko likuiditas, dan risiko harga. Salah satu jenis risiko yang dapat menimpa perusahaan manufaktur ketika melakukan transaksi perdagangan internasional yaitu risiko fluktuasi mata uang, risiko ini merupakan salah satu faktor yang akan mempengaruhi laporan keuangan akibat beban yang ditanggung perusahaan dari adanya fluktuasi mata uang dan ketika melakukan transaksi perdagangan internasional (ekspor-impor). Perusahaan yang melakukan perdagangan dengan negara lain tentunya akan rentan terkena risiko fluktuasi mata uang asing, karena adanya pergerakan kurs valuta asing yang tidak menentu arahnya sehingga mempengaruhi perbedaan nilai mata uang antar negara. Disamping itu kurs valuta asing merupakan acuan perhitungan sebagai pembayaran atas kegiatan perdagangan antar dua negara.

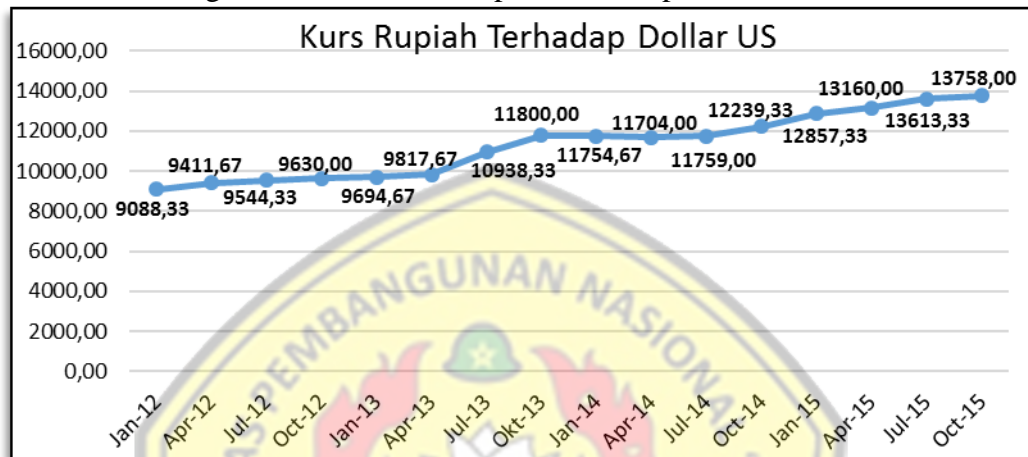
Risiko yang dihadapi perusahaan manufaktur dalam transaksi internasional bukan berarti tidak dapat diminimalisir. Risiko fluktuasi mata uang dapat diminimalisir dengan melakukan kebijakan lindung nilai atau *hedging*. *Hedging* adalah suatu instrumen berupa kontrak untuk melindungi nilai mata uang sehingga meminimalisir risiko akibat fluktuasi mata uang dengan harapan dapat mengurangi nilai kerugian. Penggunaan *hedging* sebagai lindung nilai di Indonesia bahkan sudah diatur berupa landasan hukum yang dikeluarkan oleh BI dalam Peraturan Bank Indonesia (PBI) No.16/21/PBI/2014 tentang Penerapan Prinsip Kehati-hatian dalam Pengelolaan ULN (Utang Luar Negeri) Korporasi Non-Bank.

Dengan terbitnya peraturan tersebut, pemerintah selaku pemangku tertinggi menginginkan perusahaan di Indonesia untuk mematuhi aturan yang berlaku dengan menggunakan *hedging* atau lindung nilai ketika melakukan transaksi valuta asing (www.cnnindonesia.com). Di dalam *hedging* terdapat instrumen, yaitu derivatif berupa kontrak perjanjian antara dua pihak yang sudah terdapat perhitungannya dan terdapat kontrak didalamnya.

Penggunaan kontrak *hedging* didasarkan oleh beberapa macam faktor yaitu faktor eksternal dan faktor internal. Faktor eksternal yang dapat mempengaruhi perusahaan menggunakan *hedging* adalah fluktuasi nilai tukar. Suatu perusahaan MNC atau perusahaan yang melakukan transaksi internasional (ekspor dan impor) tentu arus kasnya (*cash flow*-nya) akan terpengaruh secara langsung oleh fluktuasi

kurs valas. Perusahaan yang memiliki *cash flow (inflow/outflow)* valas yang realtif besar, biasanya akan mempunyai risiko yang relatif tinggi pula terhadap fluktuasi kurs valas. Hal ini mendorong perusahaan melakukan pengendalian atau manajemen *transaction exposure* guna menghindari atau menguranginya dengan melakukan *hedging* (Hady, 2010).

Tabel 1 Pergerakan Nilai Kurs Rupiah Terhadap Dollar US Per Triwulan



Sumber: Data diolah, (<http://www.kemendag.go.id/id>)

Berdasarkan tabel 1 memperlihatkan pergerakan kurs nilai Rupiah terhadap Dollar US selama lima tahun dalam pengamatan triwulan. Pada grafik tersebut terlihat bahwa Rupiah selalu mengalami gejolak terhadap Dollar US, gejolak tersebut menunjukkan bahwa nilai Rupiah terhadap Dollar mengalami fluktuatis bukan statis. Beberapa faktor yang menyebabkan hal tersebut dapat terjadi dikarenakan adanya tingkat inflasi, tingkat bunga, tingkat pendapatan, kebijakan pemerintah, spekulasi dan perbedaan *supply* dan *demand*.

Diawali pada tahun 1997 ketika Indonesia mengalami Krisis Ekonomi Moneter yang mengharuskan nilai Rupiah terdepresiasi melesat jauh menjadi Rp 17.000an di pertengahan tahun 1998 (<http://www.teguhhidayat.com>). Penyebab terjadinya krisis diakibatkan berbagai macam salah satunya yaitu berasal dari rasio utang berjangka pendek Indonesia mencapai 150% yang dilakukan oleh perusahaan swasta dikarenakan pada saat itu minim pengawasan oleh sektor perbankan dalam hal peminjaman utang. Bagi kalangan yang menyimpan uang Dollar pada saat krisis melanda cukup diuntungkan karena dapat dimanfaatkan dengan menukarkan Dollar yang sedang mengalami apresiasi, namun bagi pihak

debitur (pemilik utang) hal tersebut berbanding terbalik karena merugikan. Krisis ekonomi Indonesia pada saat itu memiliki dampak dan pengaruhnya yang begitu besar bagi perusahaan yang berada di Indonesia. Pasalnya banyak perusahaan Indonesia pada saat itu memiliki utang luar negeri yang cukup besar, ketika krisis melanda hal tersebut memunculkan permasalahan dikarenakan nilai mata uang Rupiah terdepresiasi besar terhadap Dollar dan perusahaan kesulitan untuk mengembalikan pinjaman utang luar negeri sehingga timbulah kebangkrutan (gagal bayar utang), gejolak sosial ekonomi, hingga sampai berlanjut kepada Pemutusan Hubungan Kerja (PHK).

Selang sepuluh tahun kemudian, Indonesia mengalami krisis kembali yang dikenal krisis global tahun 2008. Krisis ini dimulai dikarenakan krisis Pasar Modal USA (*Subprime Mortgage*) yang menyebabkan kontribusi Ekspor-Import hanya sekitar 30%-40%. Dampaknya adalah kurs Rupiah terhadap Dollar kembali terdepresiasi menjadi Rp 11.711 per USD (<http://www.setneg.go.id>) yang semula berada di Rp. 9.115. Hal tersebut menimpa pada sektor perusahaan manufaktur karena cukup memberatkan karena adanya perbedaan nilai tukar mata uang ketika sedang melakukan transaksi perdagangan internasional. Disamping itu pada awal maret 2009 nilai ekspor Indonesia hanya sebesar USD 7.15 miliar angka ini mengalami penurunan sebesar 17,7% dibandingkan nilai ekspor pada Desember 2008 sebesar USD 8,69 Miliar (<http://www.setneg.go.id>). Faktor tersebut sempat menyebabkan inflasi sehingga menimbulkan kenaikan harga-harga barang dari impor. Barang komoditas global juga mengalami lonjakan harga yang pada dasarnya jenis komoditas ini cukup dipergunakan untuk perusahaan dalam memenuhi kebutuhan bahan bakunya sehingga pada saat itu perusahaan manufaktur cukup menelan biaya yang lebih akibat fluktuasi mata uang dan krisis global, namun hal tersebut cepat berangsur membaik. Meskipun demikian, krisis 2008 tidak begitu besar dampaknya pada perekonomian dan perusahaan manufaktur karena kondisi fundamental dari sektor perbankan yang cukup kuat sehingga tidak terlalu melebar dampaknya ke perekonomian namun bukan berarti hal tersebut tidak perlu diantisipasi. Krisis ekonomi yang melanda tahun 1998 dan 2008 dipicu dari hal yang sederhana salah satunya tanpa lindung nilai/*hedging*. Hedging adalah tindakan yang dilakukan untuk melindungi fluktuasi nilai tukar

dimasa yang akan datang. *Hedging* ini tidak dilakukan oleh peminjam dengan tujuan untuk menghemat premi/biaya karena prediksi nilai tukar akan tetap stabil, sesuai perkembangan lima tahun terakhir (<http://www.kompasiana.com>).

Pada lima tahun terakhir selama periode 2012 hingga 2015 pergerakan kurs Dollar masih mengalami apresiasi ditandai pada grafik diatas cenderung meningkat pada Rupiah. Puncak *trend* tertinggi yaitu pada bulan Oktober triwulan IV tahun 2015 dengan nilai Rp. 13.758, pergerakan kurs mata uang memiliki sifat yang tidak pasti atau dapat dikatakan sulit diprediksi. Manajemen dalam hal ini perlu melakukan pengamatan, meskipun hasil pengamatannya belum tentu benar secara tepat prediksi dikarenakan berbagai macam faktor yang menjadi pertimbangan fluktuasinya kurs mata uang Rupiah. Fluktuasi kurs yang tidak menentu menimbulkan spekulasi dikalangan perusahaan ketika hendak melakukan transaksi perdagangan internasional. Di bulan Januari triwulan I tahun 2013 hingga bulan Januari triwulan I tahun 2014 pergerakan kurs Rupiah cenderung melemah. Tanpa disadari perusahaan telah melakukan kontrak perdagangan pada bulan Juni triwulan II tahun 2013 dengan kurs Rp 9.817, begitu masuk waktu pembayaran di bulan Oktober triwulan IV tahun 2013 Rupiah bergeser menjadi Rp. 11.800 sehingga menimbulkan perbedaan sebesar Rp. 1.983. Namun apabila perusahaan ketika hendak melakukan transaksi perdagangan internasional telah melakukan kontrak *hedging* atau lindung nilai hal tersebut dapat diminimalisir risikonya.

Tabel 2 Rasio Kinerja Perusahaan Manufaktur Terdaftar Periode 2012-2015

Nama Perusahaan	Tahun	CR (%)	DER (X)	Aktivitas
INDS (PT. Indospring Tbk.)	2012	233.39	0.46	Tidak <i>Hedging</i>
	2013	385.59	0.25	Tidak <i>Hedging</i>
	2014	291.22	0.25	Tidak <i>Hedging</i>
	2015	223.13	0.33	Tidak <i>Hedging</i>
LION (PT. Lion Metal Works Tbk.)	2012	934.46	0.17	Tidak <i>Hedging</i>
	2013	672.89	0.20	Tidak <i>Hedging</i>
	2014	369.47	0.35	Tidak <i>Hedging</i>
	2015	380.23	0.41	Tidak <i>Hedging</i>
UNVR (PT. Unilever Indonesia Tbk)	2012	66.83	2.02	<i>Hedging (Forward)</i>
	2013	69.64	2.14	<i>Hedging (Forward)</i>
	2014	71.49	2.11	<i>Hedging (Forward)</i>
	2015	65.40	2.26	<i>Hedging (Forward)</i>

Sumber: Bursa Efek Indonesia, www.idx.co.id

Berdasarkan tabel 2 memperlihatkan rasio keuangan perusahaan tercatat sektor manufaktur sebanyak tiga perusahaan yang dilihat dari rasio likuiditas dan

rasio *leverage*. Dari hasil pengamatan ketiga perusahaan tersebut memiliki karakteristik rasio keuangan yang berbeda dan mengalami fluktuasi nilai rasio. Perusahaan tersebut dijadikan sampel karena perusahaan tersebut dari sektor manufaktur dan cukup rajin dalam melakukan aktivitas perdagangan internasional atau ekspor-impor. Dari hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa semakin rendah nilai rasio likuiditas maka perusahaan cenderung menggunakan kebijakan *hedging*, sebaliknya apabila semakin tinggi nilai rasio likuiditas maka perusahaan cenderung mengurangi penggunaan kebijakan *hedging*. Rasio likuiditas merupakan kinerja perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Hal tersebut terjadi pada perusahaan PT. Indospring Tbk, pada tahun 2012 hingga 2015 pergerakan rasio likuiditas tersebut cenderung mengalami penurunan. *Current Ratio* di tahun 2012 sebesar 233.39%, dan sempat mengalami peningkatan di tahun 2013. Namun di tahun 2015 nilai *Current Ratio* menjadi 223.13% menandakan adanya penurunan. Pada perusahaan lain yaitu PT. Lion Metal Works Tbk nilai rasio likuiditas cenderung mengalami penurunan yang terjadi pada tahun 2014 sebesar 369.47% yang sebelumnya di tahun 2012 sebesar 934.46% meskipun di tahun 2015 nilai rasio likuiditas mengalami sedikit peningkatan menjadi 380.23%, namun dari hasil pengamatan perusahaan tersebut tetap tidak menggunakan kebijakan *hedging* yang mengindikasikan adanya perbedaan hasil penelitian dengan temuan fakta pada perusahaan.

Dari hasil penelitian terdahulu untuk rasio *leverage* menyatakan bahwa semakin tinggi nilai rasio *leverage* maka perusahaan cenderung meningkatkan penggunaan kebijakan *hedging*, sebaliknya apabila semakin rendah nilai rasio *leverage* maka perusahaan cenderung mengurangi penggunaan kebijakan *hedging*. Rasio *leverage* merupakan kinerja perusahaan untuk mengetahui sejauh mana perusahaan ditopang kegiatan operasionalnya dari dana utang. Hal tersebut terjadi pada perusahaan PT. Indospring Tbk pada tahun 2013 nilai rasio *leverage* sebesar 0.25 sedangkan di tahun 2015 nilai rasio *leverage* meningkat menjadi 0.33. Pada perusahaan PT. Lion Metal Work Tbk pada tahun 2012 nilai rasio *leverage* sebesar 0.17 sedangkan di tahun 2015 nilai rasio *leverage* meningkat menjadi 0.41, namun dari hasil pengamatan perusahaan tersebut tetap tidak menggunakan kebijakan *hedging* yang mengindikasikan adanya perbedaan hasil penelitian

dengan temuan fakta pada perusahaan. Selain dari faktor eksternal yang dapat mempengaruhi dalam penggunaan aktivitas *hedging*, terdapat faktor internal perusahaan yang dapat mempengaruhi penggunaan aktivitas *hedging*.

Faktor internal pertama yaitu rasio likuiditas, rasio ini menunjukkan bahwa semakin rendah nilai rasio likuiditas pada perusahaan manufaktur akan cenderung menggunakan *hedging*. Ini mencerminkan bahwa perusahaan manufaktur yang terkena ancaman kesulitan keuangan, masih memilih *hedging* untuk mengelola risiko yang mungkin terjadi (Megawati, dkk 2016). Hasil penelitian Shaari, et al (2013) dan Mediana & Muharam (2016) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan *hedging*, sedangkan Raghavendra & Velmurugan (2014) dan Sianturi & Pangestuti (2015) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap pengambilan keputusan *hedging*.

Faktor internal kedua yaitu rasio *leverage*, rasio ini menunjukkan kenaikan DER mengakibatkan tingginya penggunaan *hedging* dan sebaliknya semakin rendah DER menyebabkan rendahnya penggunaan *hedging* (Ariani & Sudiarta, 2017). Hasil penelitian Shaari, et al (2013) & Guniarti (2014) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan *hedging*, sedangkan Raghavendra & Velmurugan (2014) dan Megawati, dkk (2016) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan *hedging*. Penelitian dilakukan pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2015. Perusahaan sektor manufaktur dijadikan obyek penelitian karena sektor ini tergolong cukup sering melakukan kegiatan transaksi internasional atau transaksi perdagangan antar negara, dimana hal ini dapat menimbulkan celah risiko, perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia yang cukup besar sehingga beranggapan sudah mewakili keseluruhan dari sektor perusahaan lainnya.

Berdasarkan fenomena dan gap *research* yang telah dijelaskan sebelumnya mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan *hedging*, maka perlu dilakukan penelitian dengan mengambil judul:

“Pengaruh Likuiditas Dan *Leverage* Terhadap Pengambilan Keputusan *Hedging* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015”.

1.2 Rumusan Masalah

Semakin meningkatnya perdagangan antar negara atau perdagangan internasional maka semakin meningkat risiko yang akan diakibatkan oleh fluktuasi mata uang, maka menarik untuk mengetahui atau menelaah apakah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) perlu melakukan *hedging* atau tidak dilihat dari rasio Likuiditas dan *Leverage*. Berdasarkan latar belakang tersebut maka permasalahan yang ada:

- a. Apakah terdapat pengaruh Likuiditas terhadap pengambilan Keputusan *Hedging*.
- b. Apakah terdapat pengaruh *Leverage* terhadap pengambilan Keputusan *Hedging*.

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah tersebut maka tujuan dari penelitian ini adalah:

- a. Untuk mengetahui pengaruh Likuiditas terhadap pengambilan Keputusan *Hedging*.
- b. Untuk mengetahui pengaruh *Leverage* terhadap pengambilan Keputusan *Hedging*.

1.4 Manfaat Hasil Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian yang telah dikemukakan diatas, maka penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi berbagai pihak, antara lain seperti:

- a. Aspek Teoritis

Diharapkan dapat menambah wawasan yang luas kepada mahasiswa/i mengenai pengambilan keputusan *hedging* pada perusahaan. Disamping

itu sebagai bahan referensi penelitian selanjutnya dengan menggunakan variabel yang berbeda seperti profitabilitas, peluang pertumbuhan, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan.

b. Aspek Praktis

Hasil penelitian ini dapat dimanfaatkan oleh perusahaan dan investor sebagai bahan acuan pertimbangan perusahaan dalam hal pengambilan keputusan *hedging* untuk mengurangi risiko akibat fluktuasi mata uang pada perusahaan yang hendak melakukan transaksi internasional (eksport-impor).

