

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **I.1 Latar Belakang**

Seiring dengan terjadinya globalisasi, pada saat ini perdagangan yang dilakukan oleh perusahaan tidak hanya perdagangan domestik saja, namun juga dilakukannya perdagangan internasional. Dimana perdagangan internasional merupakan perdagangan yang dilakukan antara satu atau lebih Negara ini semakin pesat berkembang. Hal ini didorong karena adanya perbedaan dalam pemahaman dan penerapan teknologi dan informasi di setiap Negara dalam mengelola sumber daya mereka. Perdagangan internasional juga dilakukan untuk memenuhi kebutuhan masyarakat akan barang dan jasa yang tidak bisa diproduksi oleh Negara tersebut akibat adanya perbedaan iklim, budaya, tenaga kerja dan sumber daya alam yang membuat adanya perbedaan pada produk yang dihasilkan. Perusahaan berlomba-lomba untuk menjadi yang terbaik dalam perdagangan internasional demi mendapatkan kepercayaan dalam melakukan ekspor maupun impor, adapun perusahaan yang menjaga dan meningkatkan kualitas produk yang dihasilkannya dengan mengimpor barang baku dari luar negeri. Perusahaan juga melakukan transaksi internasional guna demi meningkat pendapatan Negara, untuk memenuhi kebutuhan barang dan jasa dalam negeri dan keinginan untuk meningkatkan keuntungan.

Transaksi perdagangan internasional memiliki beberapa risiko yang mengancam perusahaan. Ancaman ini bukan semata-mata untuk perusahaan yang bekerja sama dengan perusahaan asing namun juga bagi para importir dan eksportir serta perusahaan-perusahaan yang memiliki transaksi atau mempunyai kewajiban dana aktiva dalam bentuk mata uang asing. Berkaitan dengan hal tersebut perusahaan harus melakukan manajemen risiko.

Manajemen risiko merupakan hal penting dalam perusahaan yang dilakukan untuk meminimalisir risiko yang akan dihadapi selama menjalankan perusahaan tersebut. Manajemen risiko adalah suatu sistem pengawasan risiko dan perlindungan atas asset yang dimiliki atas kemungkinan timbulnya kerugian

karena terjadinya risiko. Risiko terjadi akibat adanya ketidakpastian baik yang disebabkan oleh faktor eksternal seperti fluktuasi kurs valuta asing, fluktuasi suku bunga dan harga barang baku yang tidak menentu dan berdampak negatif terhadap likuiditas arus kas, profitabilitas dan perkembangan perusahaan serta dapat mengancam kelangsungan hidup perusahaan. Dari risiko yang disebutkan berikut, risiko terbesar yang akan dihadapi oleh perusahaan yang melakukan perdagangan internasional adalah risiko yang diakibatkan oleh fluktuasi mata uang asing. Perubahan nilai mata uang asing yang tidak terduga oleh perusahaan akan berdampak penjualan, laba ekspor impor dan harga.

Ketika seluruh negara mengalami krisis global, banyak perusahaan-perusahaan Indonesia mengalami kebangkrutan akibat harus membayar kewajiban hutang dalam keadaan valuta asing sedang mengalami peningkatan yang sangat tajam dan mengakibatkan mata uang rupiah mengalami depresiasi terhadap dolar dan mata uang negara lainnya. Jika suatu perusahaan tidak bisa mengelola risiko nilai tukarnya, maka dalam keadaan kondisi fluktuasi dapat menciptakan kerugian. Mengingat kembali pada krisis ekonomi tahun 1998 terpuruknya kepercayaan ke titik nol membuat rupiah ditutup pada level Rp 4.850/\$ pada tahun 1997, meluncur dengan cepat ke level sekitar Rp 17.000/\$ pada 22 Januari 1998 atau terdepresiasi sekitar 80 persen. Puluhan bahkan ratusan perusahaan, mulai dari skala kecil hingga konglomerat bertumbangan sekitar 70 persen lebih perusahaan yang tercatat di pasar modal juga *insolvent* atau *nota bene* bangkrut.

Ada beberapa cara yang dapat dilakukan untuk menghadapi risiko nilai tukar, salah satunya adalah lindung nilai mata uang atau yang dikenal sebagai *hedging*. Lindung nilai atau hedging adalah salah satu strategi yang dilakukan untuk mengurangi risiko yang tidak terduga, namun tetap dimungkinkan untuk mendapatkan keuntungan. *Hedging* merupakan salah satu strategi yang dapat dilakukan untuk meminimalisir risiko kerugian yang ditimbulkan dari fluktuasi mata uang.

Tujuan *hedging* adalah melindungi suatu asset dari perubahan nilai tukar mata uang dengan menggunakan instrumen derivatif. Instrumen derivatif merupakan kontrak perjanjian yang disepaki oleh kedua pihak untuk membeli dan menjual suatu asset pada waktu dan tanggal tertentu dimasa yang akan datang

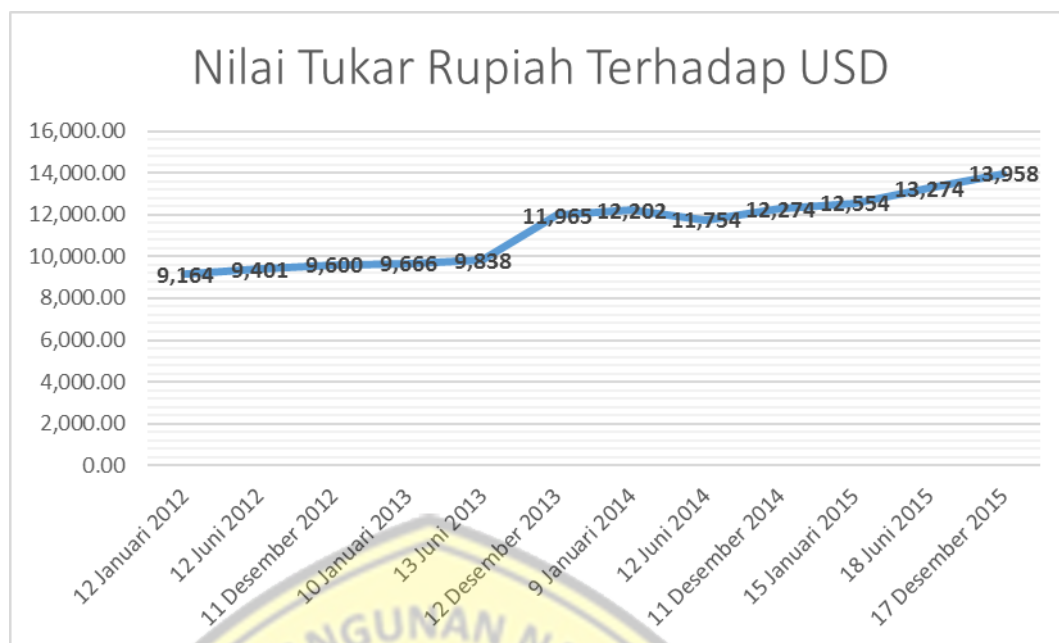
namun telah disepakati pada saat ini. Instrumen derivatif yang dimaksud antara lain *futures contracts*, *forward contract*, *options contract*, dan *swaps contract*.

Berdasarkan beberapa penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya, penggunaan instrument derivative dapat dipengaruhi oleh likuiditas (Widyagoca & Lestari, 2016 & Hardanto, 2012) profitabilitas (Jiwandhana & Triaryati, 2016) dan *Growth Opportunities* (Widyagoca & Lestari, 2016).

Likuiditas merupakan ukuran kinerja perusahaan dalam kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang jatuh temponya sampai dengan satu tahun. Likuiditas memiliki 3 ukuran yang dapat digunakan untuk mengukur likuiditas perusahaan yaitu, *Current Ratio* (Rasio lancar) adalah perbandingan harta lancar dengan hutang lancar, *Quick Ratio* (Rasio Cepat) yaitu rasio atau perbandingan antara harta lancar yang segera kembali ke kas dengan hutang lancar dan *Cash Ratio* (Rasio Kas), yaitu rasio atau perbandingan antara harta lancar yang setara dengan kas ditambah sekuritas dengan hutang lancar. Pada penelitian ini proksi yang digunakan adalah *Current Ratio* atau Rasio Lancar.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Proksi yang digunakan dalam profitabilitas adalah variabel *Return on Asset* (ROA) dan *Return on Investment* (ROI). Dimana ROA/ROI itu sendiri adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba bersih dari jumlah dana yang diinvestasikan perusahaan atau total aset perusahaan maupun total investasi. Pada penelitian ini proksi yang digunakan untuk menghitung profitabilitas adalah *Return on Asset* (ROA).

Dan peluang pertumbuhan (*growth opportunity*) adalah suatu ukuran peluang perusahaan dalam mengembangkan usahanya di masa depan. Peluang pertumbuhan dapat diukur menggunakan perbandingan antara MVE (*Market Value of Equity*) dan BVE (*Book Value of Equity*).



Sumber: data diolah [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)

Gambar 1. Nilai Tukar Rupiah Terhadap USD per Kuartal Tahun 2012-2015

Pada gambar 1 di atas, menunjukkan pergerakan nilai tukar rupiah terhadap US dolar amatan per kuartal tahun 2012 sampai 2015. Pada gambar menunjukan bahwa fluktuasi nilai tukar rupiah cenderung tidak stabil. Bahkan pada tahun 2015 nilai tukar rupiah menurun pada angka Rp. 12.554,00 pada tanggal 15 Januari 2015 menjadi Rp. 13.958,00 pada tanggal 17 Desember 2015. Hal tersebut akan berdampak pada perusahaan yang melakukan perdagangan luar negeri. Dengan terdepresiasi nilai rupiah akan menyebabkan hutang dolar yang dimiliki perusahaan akan terapresiasi. Jika perusahaan tidak cukup likuid untuk dapat membayar kewajibannya akan mengakibatkan kerugian bagi perusahaan dan akan menghambat pertumbuhan perusahaan. Jika suatu perusahaan melakukan kegiatan ekspor pada bulan Januari 2015 yang jatuh tempo pada Desember 2015 perusahaan akan mendapatkan pendapatan lebih dari selisih kurs pada bulan Januari 2015 ke bulan Desember 2015 dikalikan dengan volume penjualannya.

Hal sebaliknya juga dapat terjadi, dimana jika perusahaan melakukan kegiatan impor pada bulan Januari 2015 dan jatuh tempo pada bulan Desember 2015 perusahaan akan mengalami penambahan biaya untuk membayar barang yang dibelinya akibat terdepresiasi kurs pada bulan tersebut. Pembeli akan mengalami kerugian. Namun, hal tersebut tidak akan terjadi jika perusahaan

menggunakan kebijakan *hedging* dengan instrument derivatif sebelum melakukan kegiatan impor.

Tabel 1. CR, ROA dan MVE/BVE Perusahaan Manufaktur tahun 2012-2015 Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Perusahaan	Tahun	CR	ROA	MVE/BVE
UNVR	2012	0.668	0.404	40.087
	2013	0.696	0.715	-123.35
	2014	0.715	0.402	53.59
	2015	0.654	0.372	58.481
ASII	2012	1.399	0.125	4.011
	2013	1.242	0.104	2.977
	2014	1.310	0.094	2.883
	2015	1.379	0.064	2.072
AUTO	2012	1.165	0.128	2.494
	2013	1.890	0.084	1.935
	2014	1.332	0.066	2.190
	2015	1.323	0.023	0.770

Sumber data: data diolah [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Dari tabel 1 terlihat ketidaksikronan antara teori dan data empiris yang terjadi di lapangan beberapa penelitian asing beranggapan bahwa ketika likuiditas terus mengalami kenaikan maka perusahaan tidak cenderung menggunakan *hedging* karena memiliki kecukupan dana untuk membayar kewajibannya. Di dalam tabel 1 terdapat tiga perusahaan 2 perusahaan menggunakan *hedging* dan 1 perusahaan tidak menggunakan *hedging* dengan. Perusahaan Unilever Indonesia Tbk, Astra International Tbk. yang menggunakan *hedging* dan Astra Auto Part Tbk. yang tidak menggunakan *hedging*. Ketiga perusahaan memiliki likuiditas yang berfluktuasi setiap tahunnya. Begitu pula dengan AUTO yang memiliki likuiditas berfluktuasi setiap tahunnya pada periode 2012-2015 dan terjadi penurunan drastis dari tahun 2013 ke 2014. Dengan tidak terduganya perubahan nilai rupiah terhadap mata uang asing akan memberikan dampak bagi perusahaan, apalagi jika perusahaan melakukan kegiatan perdagangan luar negeri. Dan perusahaan yang tidak melakukan *hedging* memiliki kemungkinan untuk merugi lebih besar daripada perusahaan yang menggunakan *hedging*. Karena perusahaan harus membayar lebih jika terjadi jika mata uang asing terapresiasi. Dengan lindung nilai ini perusahaan akan terhindar dari kerugian di masa yang akan datang dengan mengunci harga transaksi dengan pembayaran di masa depan.

Beberapa penelitian beranggapan perusahaan yang memiliki profitabilitas yang terus meningkat cenderung tidak melakukan hedging karena perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan terhindar dari risiko *financial distress*. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi akan menghadapi risiko kesulitan keuangan yang lebih rendah sehingga perusahaan cenderung untuk tidak *hedging*. Terlihat pada tabel 1 profitabilitas perusahaan mengalami fluktuasi setiap tahunnya, terutama pada perusahaan Astra International Tbk selalu mengalami penurunan setiap tahunnya, dan perusahaan ini melakukan *hedging* dengan menggunakan currency swap, hal ini dapat membantu perusahaan terhindar dari risiko *financial distress*. Dan untuk MVE dan BVE semakin tinggi peluang pertumbuhan perusahaan makin semakin dibutuhkannya aktivitas *hedging* di dalam perusahaan, karena semakin besar perusahaan maka semakin banyak pinjaman yang dibutuhkan untuk melakukan ekspansi usahanya. *Hedging* diperlukan untuk mengurangi risiko suku bunga pinjaman yang dilakukan oleh perusahaan.

Selain faktor eksternal, terdapat juga faktor internal yang mempengaruhi aktivitas hedging di dalam perusahaan. Beberapa penelitian telah dilakukan untuk mengetahui faktor internal apa saja yang mempengaruhi perusahaan dalam melakukan aktivitas hedging. Pada penelitian yang dilakukan oleh Clark dan Judge (2006) dan Chaudhry, *et, al.* (2014) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap keputusan hedging pada perusahaan. Namun penelitian yang dilakukan oleh Hardanto (2012) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hedging. Sedangkan Sianturi dan Pangestuti (2015) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dalam penggunaan instrument derivatif pada pengambilan keputusan hedging.

Penelitian yang dilakukan Jiwandhana & Triaryati (2016) mengemukakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kegiatan hedging. Sedangkan Guniarti (2014) dan Ariani & Sudiartha (2017) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kegiatan hedging.

Penelitian yang dilakukan Widyagoca & Lestari (2016) dan Hardanto (2012) menyatakan bahwa peluang pertumbuhan berpengaruh terhadap kegiatan hedging. Sedangkan, penelitian Guniarti (2014) dan Sianturi & Pangestuti (2015)

menyatakan bahwa peluang pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap kegiatan hedging.

Berdasarkan fenomena dan gap research yang telah dijelaskan di atas berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi aktivitas hedging, maka peneliti mengambil judul “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Peluang Pertumbuhan Terhadap Pengambilan Keputusan *Hedging* Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI periode 2012-2015”

## **I.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan sebelumnya, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

- a. Apakah terdapat pengaruh antara likuiditas dengan pengambilan keputusan *hedging*
- b. Apakah terdapat pengaruh antara profitabilitas dengan pengambilan keputusan *hedging*
- c. Apakah terdapat pengaruh peluang pertumbuhan dengan pengambilan keputusan *hedging*

## **I.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah yang telah disebutkan, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

- a. Mengetahui pengaruh likuiditas terhadap pengambilan keputusan *hedging*.
- b. Mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap pengambilan keputusan *hedging*.
- c. Mengetahui pengaruh peluang pertumbuhan terhadap pengambilan keputusan *hedging*.

#### I.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian yang telah dikemukakan di atas maka penelitian diharapkan dapat memberikan manfaat kepada berbagai pihak, antara lain:

a. Manfaat Teoritis

Penelitian ini dapat sarana informasi dan referensi bagi peneliti selanjutnya tentang tema yang terkait.

b. Manfaat Praktis

1) Bagi Perusahaan

Sebagai bahan referensi bagi perusahaan dalam mengaplikasikan variabel- variabel penelitian ini untuk mengaplikasikan kedalam perencanaan perusahaan dimasa yang akan datang dalam melakukan aktivitas *hedging* sebagai salah satu cara menghindari risiko kerugian.

2) Bagi Investor dan Calon Investor

Dengan adanya penelitian ini kiranya dapat memberikan pedoman bagi para investor pada suatu perusahaan dalam menilai ataupun mengintervensi kinerja perusahaan. Sedangkan bagi para calon investor penelitian ini kiranya dapat menjadi referensi dalam perencanaan investasi pada perusahaan yang dianggap bisa tanggap dalam melindungi perusahaannya.

3) Bagi Akademis

Penelitian ini diharapkan menjadi sebuah literature dan memberi kontribusi mengenai pengembangan teori tentang aktivitas hedging perusahaan. Selain itu penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi tambahan informasi dan pedoman bagi penelitian sebelumnya terutama di bidang manajemen keuangan.