



### **Hak cipta dan penggunaan kembali:**

Lisensi ini mengizinkan setiap orang untuk menggubah, memperbaiki, dan membuat ciptaan turunan bukan untuk kepentingan komersial, selama anda mencantumkan nama penulis dan melisensikan ciptaan turunan dengan syarat yang serupa dengan ciptaan asli.

### **Copyright and reuse:**

This license lets you remix, tweak, and build upon work non-commercially, as long as you credit the origin creator and license it on your new creations under the identical terms.

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar belakang

Globalisasi telah membuka jalan untuk terjadinya interaksi antar negara baik dalam bentuk aktivitas perdagangan, investasi, pertukaran budaya, dan banyak bentuk lainnya. Dalam dunia ekonomi dan bisnis, globalisasi membuat batas-batas antar negara bukan lagi hambatan dalam arus modal, dan arus pertukaran barang atau jasa antar negara. Hal ini menjadi peluang bagi perusahaan dalam negeri untuk memaksimalkan kinerja dan perkembangan perusahaan dengan melakukan aktifitas bisnis secara internasional.

Salah satu contoh manfaat dari melakukan aktifitas bisnis secara internasional adalah kesempatan perusahaan dalam negeri untuk memperluas pangsa pasar dengan menjual ke luar negeri atau ekspor yang dapat menambah pemasukan untuk perusahaan. Manfaat lain adalah kesempatan perusahaan dalam negeri untuk membeli sumber daya atau teknologi dari luar negeri atau impor yang berperan penting dalam proses bisnis mereka seperti membeli bahan baku atau mesin dari luar negeri.

Peristiwa ini juga terjadi di negara Indonesia yang ikut terlibat dalam pasar terbuka salah satunya adalah Masyarakat Ekonomi Asean (MEA) pada akhir tahun 2015 lalu. Menurut artikel dari Badan Pendidikan dan Pelatihan Keuangan (BPPK) Kementerian Keuangan yang berjudul “Masyarakat Ekonomi Asean (MEA) dan Perekonomian Indonesia”, MEA menciptakan pasar bebas pada bidang permodalan, tenaga kerja, serta aliran barang dan jasa bagi

Indonesia. Dengan terciptanya pasar bebas bagi Indonesia seperti MEA, muncul banyak peluang bagi perusahaan-perusahaan Indonesia untuk memperluas pangsa pasar dengan mengekspor barang dalam negeri Indonesia ke luar negeri. Dibalik peluang memperluas pangsa pasar, muncul juga peluang bagi perusahaan Indonesia untuk mengimpor teknologi dan bahan baku dari luar negeri yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Berikut adalah gambaran statistik ekspor dan impor Indonesia periode 2013-2017 menurut kementerian perdagangan.

**Gambar 1.1. Ekspor dan Impor Indonesia**



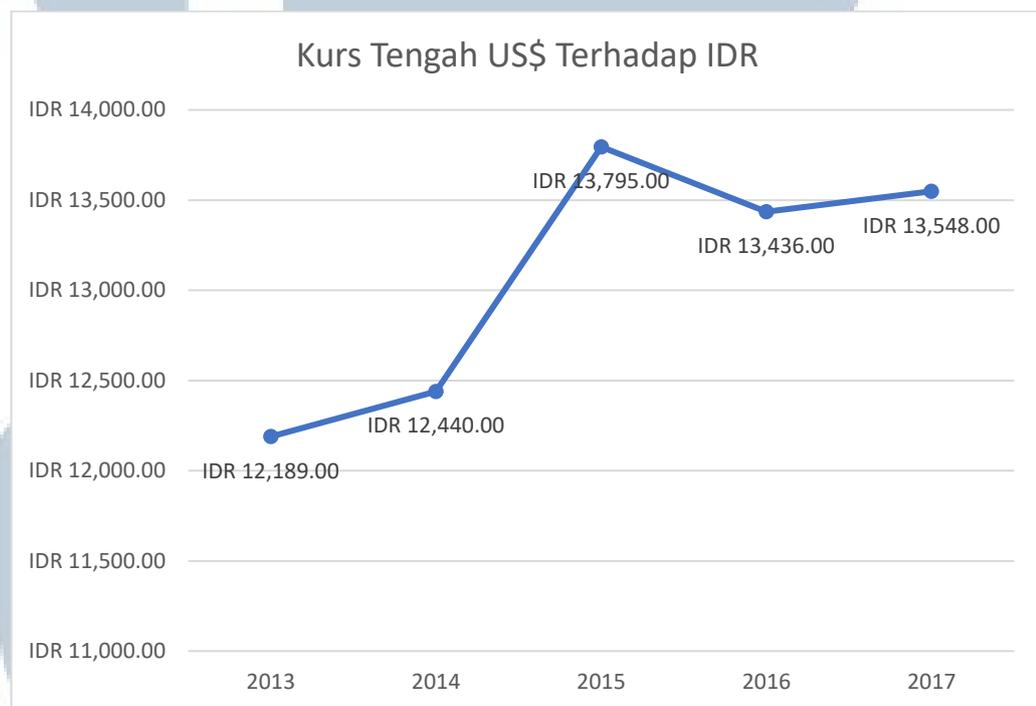
**Sumber: Badan Pusat Statistik, data diolah Pusat Data dan Sistem Informasi, Kementerian Perdagangan.**

Kegiatan ekspor dan impor tidak menggunakan mata uang dalam negeri melainkan didenominasi dalam mata uang asing yang diterima secara umum dalam transaksi internasional. Dalam berita Ekonomi Kompas tanggal 11 Desember 2017, Bank Indonesia (BI) memberikan pernyataan bahwa kegiatan ekspor dan impor Indonesia masih bergantung dengan mata uang Dollar Amerika Serikat (US\$). Pernyataan ini didukung oleh hasil observasi BI yang

menunjukkan bahwa lebih dari 90% ekspor Indonesia dan 78% impor Indonesia didenominasi dalam mata uang US\$. Oleh sebab itu apabila terjadi perubahan pada nilai tukar mata uang US\$ terhadap mata uang Rupiah, aliran kas suatu perusahaan Indonesia yang melakukan ekspor atau impor akan memiliki risiko terpengaruh.

Secara historis, nilai tukar mata uang US\$ terhadap Rupiah bersifat fluktuatif. Berikut adalah grafik yang menggambarkan perubahan nilai tukar US\$ terhadap Rupiah dari tahun 2013 hingga 2017.

**Gambar 1.2. Nilai Tukar Rupiah Terhadap US\$**



**Sumber: Badan Pusat Statistik, data diolah.**

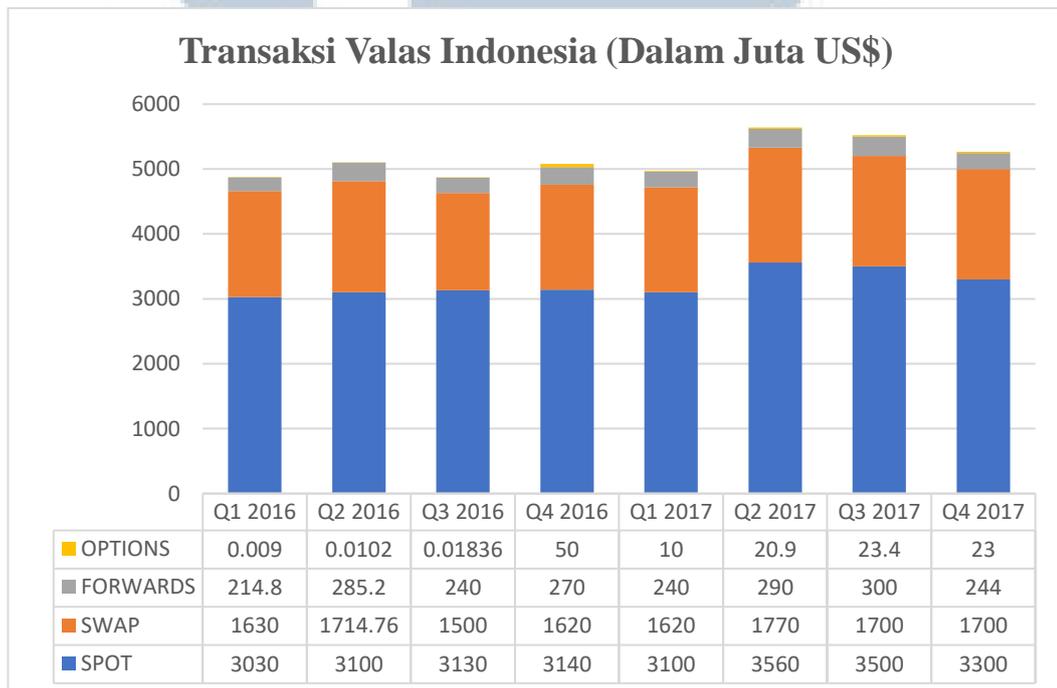
Menurut data statistik nilai tukar di atas, Rupiah mengalami pelemahan (depresiasi) terhadap US\$ sebanyak 2,06% pada tahun 2014, dan 10,89% pada tahun 2015. Rupiah hanya mengalami penguatan (apresiasi) pada tahun 2016

sebanyak 2,6% namun mengalami depresiasi lagi sebanyak 0,89% pada tahun 2017.

Nilai tukar Rupiah yang cenderung melemah memiliki dampak pada aliran kas perusahaan-perusahaan Indonesia yang terlibat dalam ekspor dan impor. Dalam berita Ekonomi Kompas tanggal 30 Agustus 2018, *Chief Economist* Bank Mandiri Anton H Gunawan menyatakan bahwa nilai tukar US\$ yang cenderung menguat memiliki dampak negatif terhadap operasional perusahaan-perusahaan Indonesia dengan tingkat impor yang lebih tinggi dibandingkan ekspor seperti farmasi, transportasi, manufaktur, dan tekstil. Menurut data statistik Kementerian Perindustrian Republik Indonesia, Industri dengan tingkat impor yang tinggi adalah industri manufaktur, industri komputer dan barang elektronik, industri farmasi, industri transportasi, dan industri minyak bumi. Dampak yang muncul dari nilai tukar rupiah yang melemah tidak hanya mempengaruhi sisi operasional perusahaan melainkan sisi pendanaan perusahaan juga. Dalam berita Investasi Kontan tanggal 27 Oktober 2017, Kepala Riset Koneksi Kapital Alfred Nainggolan menyatakan bahwa nilai tukar US\$ yang menguat juga secara statistik memiliki dampak negatif yang pada perusahaan dengan surat utang yang didenominasi dalam US\$. Dengan melemahnya nilai tukar Rupiah terhadap US\$, sebuah perusahaan Indonesia akan butuh Rupiah lebih banyak untuk mendapatkan US\$ yang dibutuhkan untuk membeli bahan baku impor atau melunasi utang yang didenominasi dalam US\$. Risiko terpengaruhnya aliran kas akibat fluktuasi nilai tukar mata uang asing berdampak secara statistik terhadap profitabilitas perusahaan (Dominguez & Tesar, 2005).

Untuk meminimalisir risiko yang muncul akibat perubahan nilai tukar mata uang, perusahaan dapat melakukan strategi *hedging* yang merupakan strategi untuk melindungi perusahaan dari risiko perubahan harga seperti fluktuasi nilai tukar mata uang (Hull,2012). Pada Tahun 2014, Bank Indonesia mengeluarkan “Peraturan Bank Indonesia nomor 16/21/PBI/2014 Tentang Prinsip Kehati-hatian Pengelolaan Utang Luar Negeri Nonbank” yang mewajibkan perusahaan non-keuangan untuk melakukan *hedging*. Salah satu cara perusahaan melakukan *hedging* adalah menggunakan transaksi derivatif valuta asing berupa transaksi *forward*, *options*, dan *swaps*. Berikut adalah perkembangan transaksi derivatif valuta asing di Indonesia selama 2016 hingga 2017.

**Gambar 1.3. Perkembangan Transaksi Derivatif Indonesia**



**Sumber: Laporan Pelaksanaan Tugas dan Wewenang Bank Indonesia, data diolah**

Berdasarkan data tersebut dapat disimpulkan bahwa transaksi derivatif masih menjadi minoritas dalam transaksi valas domestik Indonesia selama periode

2016 hingga 2017. Menurut Laporan Pelaksanaan Tugas dan Wewenang Bank Indonesia, rata-rata nominal transaksi valas domestik harian di Indonesia tercatat sebanyak 5,165 miliar US\$ selama periode 2016 hingga 2017. Dalam periode yang sama, rata-rata penggunaan instrumen derivatif hanya 37,43% dari seluruh transaksi valas domestik di Indonesia. Transaksi derivatif di Indonesia didominasi oleh derivatif jenis *swaps* dengan rata-rata nominal transaksi harian sebesar 1,656 miliar US\$ sedangkan derivatif jenis lainnya seperti *forward* memiliki rata-rata nominal transaksi harian sebesar 260 juta US\$, dan *options* memiliki rata-rata nominal transaksi harian sebesar 16 juta US\$.

Strategi *hedging* menggunakan instrumen derivatif memiliki pengaruh positif terhadap kinerja dan *market value* perusahaan (Zhou & Wang, 2012; Ameer, 2009; Allayanis & Ofek, 2001). Salah satu contohnya di Indonesia adalah perusahaan sektor aneka industri PT Astra International Tbk (ASII) yang melakukan *hedging* terhadap risiko fluktuasi nilai tukar mata uang US\$ menggunakan instrumen derivatif jenis *cross currency swaps* pada tahun 2016.

**Gambar 1.4. Harga Saham ASII**

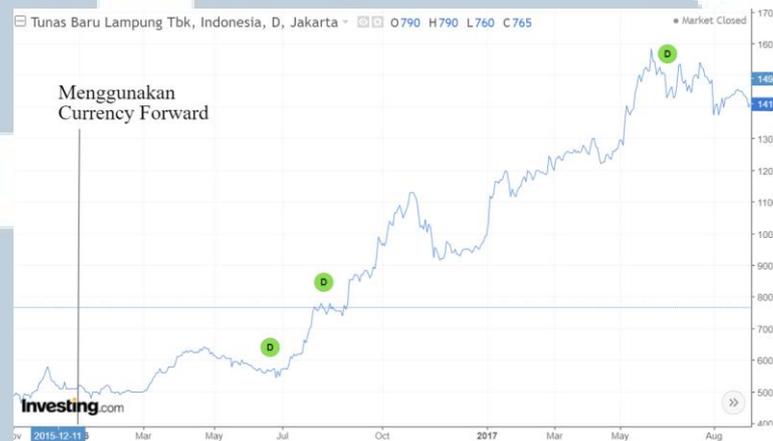


**Sumber: Investing.com**

Setelah PT Astra International Tbk menggunakan instrumen *cross currency swap* pada tahun 2016, harga saham ASII cenderung meningkat. Contoh lainnya

adalah *agriculture* PT Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA) yang melakukan *hedging* terhadap risiko fluktuasi nilai tukar mata uang US\$ menggunakan instrumen derivatif jenis *currency forward* pada tahun 2016.

**Gambar 1.5. Harga Saham TBLA**



Sumber: Investing.com

Menurut grafik harga di atas, harga Saham TBLA juga mengalami kecenderungan meningkat setelah melaporkan penggunaan instrumen derivatif jenis *currency forwards*. Perusahaan sektor property PT Kawasan Industri Jababeka Tbk (KIJA) juga mengalami hal yang sama setelah menggunakan instrumen *currency forward* pada tahun 2016.

**Gambar 1.6. Harga Saham KIJA**



Sumber: Investing.com

Grafik harga di atas menunjukkan harga saham KIJA yang cenderung meningkat setelah dilaporkan melakukan *hedging* menggunakan instrumen *currency forward*. Perusahaan *retail* PT Mitra Adiperkasa Tbk (MAPI) juga melaporkan penggunaan instrumen derivatif jenis *currency forward* pada tahun 2016.

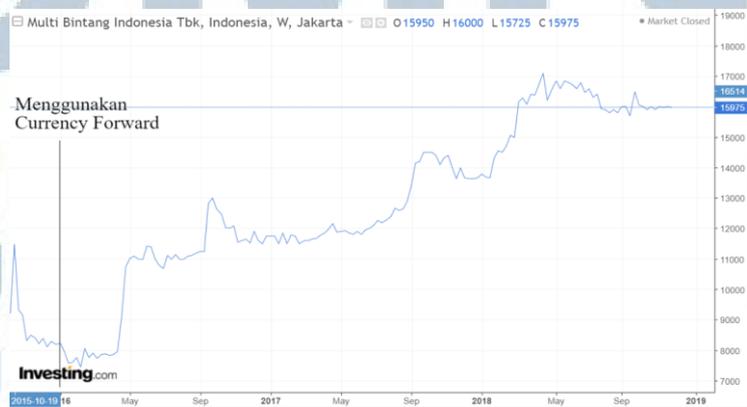
**Gambar 1.7. Harga Saham MAPI**



Sumber: Investing.com

Seperti saham-saham sebelumnya, harga saham PT Mitra Adiperkasa (MAPI) juga mengalami peningkatan setelah menggunakan instrumen *currency forward*. penggunaan instrumen derivatif jenis *currency forward* juga dilaksanakan oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) pada tahun 2016.

**Gambar 1.8. Harga Saham MLBI**

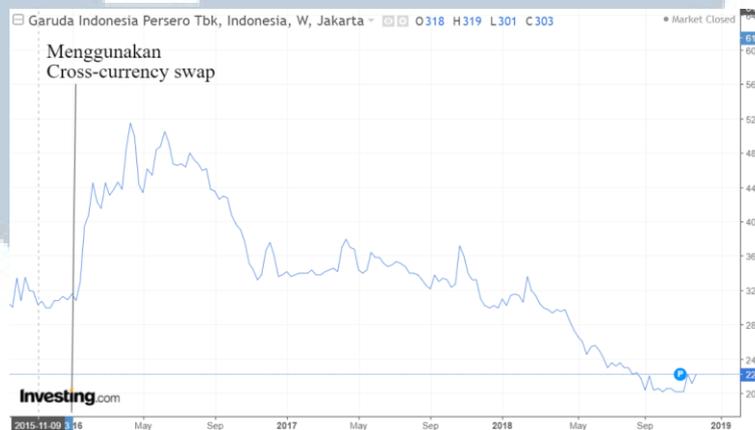


Sumber: Investing.com

Setelah menggunakan instrumen *currency forward* pada tahun 2016, harga saham MLBI mengalami peningkatan sama seperti contoh-contoh sebelumnya.

Namun di sisi lain terdapat juga beberapa perusahaan di Indonesia yang tidak mengalami dampak positif setelah melakukan *hedging* menggunakan instrumen derivatif. Salah satu contohnya adalah perusahaan penerbangan PT Garuda Indonesia Tbk (GIAA) yang melakukan *hedging* menggunakan instrumen *cross currency swap* pada tahun 2016.

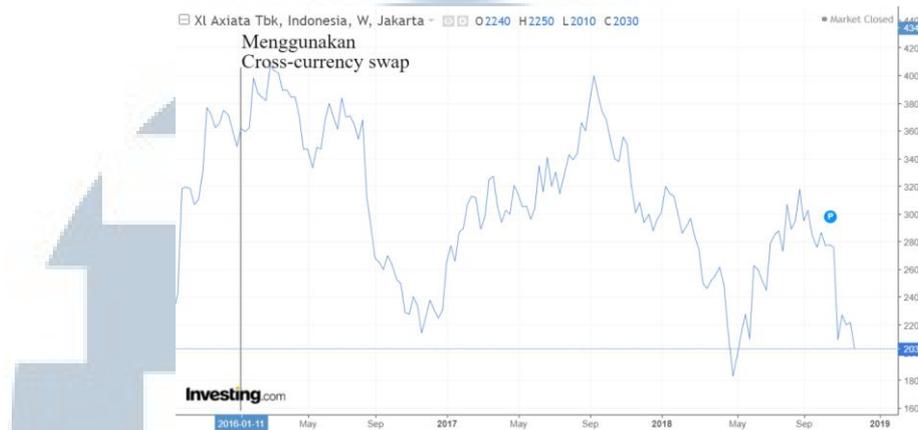
**Gambar 1.9. Harga Saham GIAA**



Sumber: Investing.com

Berbeda dengan contoh-contoh sebelumnya, harga saham GIAA hanya mengalami peningkatan selama beberapa bulan pertama walaupun sudah melakukan *hedging* menggunakan instrumen *cross currency swap*. Setelah itu, harga saham cenderung mengalami penurunan. Hal yang sama juga terjadi pada perusahaan telekomunikasi PT XL Axiata Tbk (EXCL). Setelah melaporkan menggunakan instrumen derivatif jenis *cross currency swap* pada tahun 2016, harga saham EXCL cenderung mengalami penurunan.

**Gambar 1.10. Harga Saham EXCL**



Sumber: Investing.com

Berdasarkan beberapa contoh perusahaan di atas dapat disimpulkan bahwa strategi *hedging* terhadap risiko fluktuasi nilai tukar mata uang asing dengan instrumen derivatif tidak selalu berujung pada peningkatan kinerja perusahaan. Oleh karena itu, harus dipastikan terlebih dahulu bahwa strategi *hedging* menggunakan instrumen derivatif dapat secara statistik memberikan *added value* bagi prospek perusahaan kedepannya. Berdasarkan alasan tersebut, maka akan dilakukan penelitian ini yang berjudul **“Pengaruh Penggunaan *Foreign Currency Derivatives* Terhadap *Market Value* Perusahaan Non-keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.”**

U M N  
U N I V E R S I T A S  
M U L T I M E D I A  
N U S A N T A R A

## 1.2 Batasan Penelitian

Berikut adalah Batasan-batasan yang ditetapkan dalam penelitian ini:

- 1 Perusahaan yang menjadi objek dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor non-keuangan Indonesia yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI).
- 2 Kegiatan *hedging* yang diamati dalam penelitian ini adalah *hedging* terhadap risiko yang muncul akibat fluktuasi nilai tukar mata uang US\$ hanya menggunakan salah satu dari jenis instrumen *foreign currency derivatives* seperti *currency forward contract* atau *currency swaps* selama periode 2016 hingga 2017 pada saat Indonesia terlibat dalam pasar terbuka MEA

## 1.3 Rumusan Masalah

Pertanyaan yang muncul dari penelitian ini adalah “Apakah strategi *hedging* risiko fluktuasi nilai tukar mata uang menggunakan instrumen *foreign currency derivatives* dapat secara statistik mempengaruhi *market value* dari perusahaan non-keuangan di Indonesia?”

## 1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh penggunaan instrumen *foreign currency derivatives* dalam upaya mengelola risiko yang muncul akibat fluktuasi nilai tukar mata uang oleh perusahaan non-keuangan di Indonesia terhadap *market value* dari perusahaan tersebut.

## 1.5 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat antara lain:

1. Menjadi acuan bagi perusahaan-perusahaan di Indonesia dalam mengambil keputusan untuk melakukan *hedging* dalam menghadapi risiko yang muncul akibat fluktuasi nilai tukar mata uang.
2. Menjadi referensi bagi investor dalam memilih perusahaan Indonesia yang akan diinvestasikan.
3. Menambah literasi mengenai keberadaan instrumen derivatif di Indonesia serta perannya dalam meminimalisir risiko yang muncul dari fluktuasi nilai tukar mata uang.

## 1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan proposal penelitian ini adalah sebagai berikut:

- **BAB I. PENDAHULUAN**

Bab ini akan membahas seluruh fenomena yang menjadi latar belakang dalam penelitian ini, membahas rumusan masalah dari penelitian ini, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika penulisan penelitian ini.

- **BAB II. TELAAH LITERATUR**

Bab ini akan membahas seluruh landasan teori yang relevan dengan penelitian ini, model yang diterapkan dalam penelitian ini, pembahasan hasil penelitian terdahulu, dan hipotesis dari penelitian ini.

- **BAB III. METODOLOGI PENELITIAN**

Bab ini akan menjelaskan objek yang akan diteliti dalam penelitian ini, seluruh variabel yang terlibat dalam penelitian serta definisi operasional dari variabel tersebut, teknik pengambilan seluruh data dalam penelitian ini, dan seluruh teknik analisis data yang diperlukan untuk mendapatkan hasil dalam penelitian ini.

- **BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

Bab ini akan memaparkan hasil dari pengujian yang dilakukan berupa deskripsi statistik beserta analisis dan penjelasan dari hasil tersebut.

- **BAB V SIMPULAN DAN SARAN**

Bab ini menjelaskan kesimpulan dari penelitian yang dilakukan dikaitkan dengan tujuan penelitian serta saran untuk penelitian kedepannya

