



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

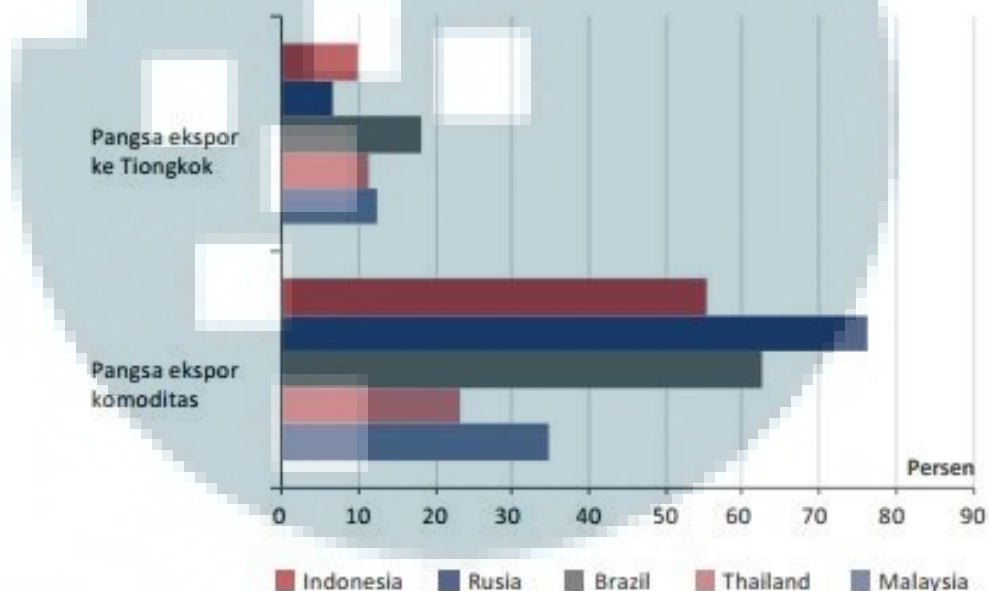
1.1 Latar Belakang

Era globalisasi yang makin berkembang telah membuka peluang dalam dunia bisnis semakin lebar dan luas. Aset dan modal yang dimiliki perusahaan di Indonesia juga mengalami peningkatan. Bertambahnya aset dan modal yang dimiliki perusahaan biasanya akan dipergunakan untuk mengembangkan bisnis tersebut. Modal yang dimiliki perusahaan harus dilindungi karena dapat dipengaruhi atas berbagai risiko yang muncul seperti pergerakan fluktuasi nilai tukar Rupiah dapat mengakibatkan perusahaan yang melakukan kegiatan ekspor dan impor akan berpengaruh, misalnya perusahaan multinasional yang biasanya melakukan aktivitas *foreign exchange*, di mana proses jual beli tersebut menggunakan berbagai jenis mata uang asing dari berbagai negara akan berpengaruh atas pergerakan nilai tukar tersebut. Perusahaan multinasional adalah perusahaan yang terlibat dalam beberapa bentuk bisnis internasional.

Perubahan kurs Rupiah di negara Indonesia ini dapat mengakibatkan perusahaan mengalami keuntungan ataupun kerugian akibat selisih kurs pada saat transaksi sehingga organisasi harus melindungi aset yang dimilikinya dengan menggunakan instrumen derivatif.

Instrumen derivatif di Indonesia, sudah diperdagangkan oleh Jakarta *Futures Exchange* (JFX) pada tahun 2000. JFX sudah memperoleh izin operasi dan mulai melakukan perdagangan pertama sejak tanggal 15 Desember 2000.

Berikut ini kondisi pertumbuhan ekonomi negara berkembang (*emerging market*) dalam kegiatan ekspor yang ditunjukkan oleh grafik struktur ekspor negara *emerging market* yaitu



Gambar 1.1 Struktur Ekspor Negara *Emerging Market* dalam Sampel
(Sumber : Laporan Perekonomian Indonesia Tahun 2015)

Grafik ini menggambarkan pangsa ekspor komoditas dari beberapa negara berkembang pada pangsa ekspor ke negara Tiongkok yaitu negara Rusia memiliki pangsa ekspor komoditas sebesar 76,4% dari 7% pangsa ekspor yang dilakukan pada negara Tiongkok, diikuti oleh negara Brazil memiliki pangsa ekspor komoditas sebesar 62,4% dari 18% pangsa ekspor yang dilakukan pada negara Tiongkok, negara Indonesia memiliki pangsa ekspor komoditas sebesar 55,4%

dari 10% pangsa ekspor yang dilakukan pada negara Tiongkok, negara Malaysia memiliki pangsa ekspor komoditas sebesar 34,8% dari 13% pangsa ekspor yang dilakukan pada negara Tiongkok, dan negara Thailand memiliki pangsa ekspor komoditas sebesar 23,3% dari 12% pangsa ekspor yang dilakukan pada negara Tiongkok (Gambar 1.1). Artinya negara Indonesia masih mempunyai peluang untuk mengembangkan kegiatan ekspor.

Berikut ini grafik perkembangan impor di negara Indonesia sebagai berikut:



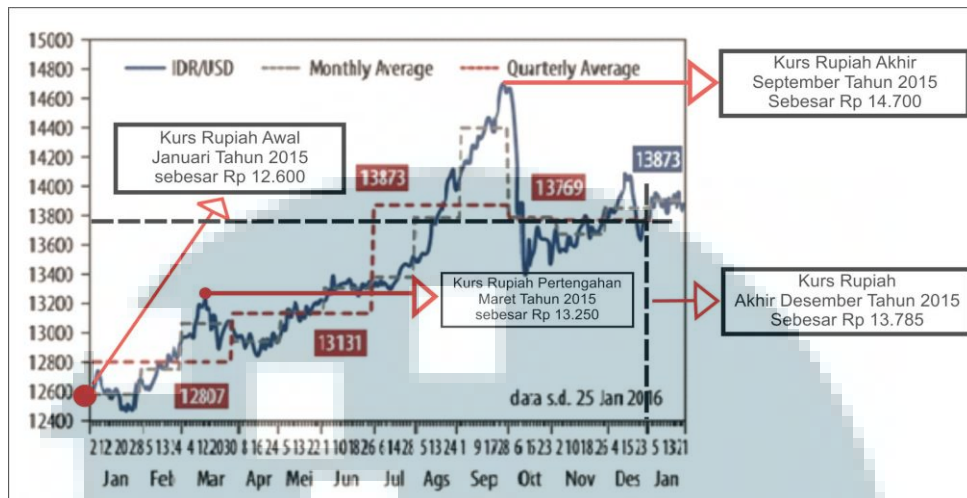
Gambar 1.2 Grafik Perkembangan Impor Negara Indonesia
(Sumber : Laporan Perekonomian Indonesia Tahun 2015)

Grafik diatas menunjukkan pada akhir kuartal IV tahun 2015 pengambilan total impor sebesar -13% sedangkan pada kuartal IV tahun 2014 sebesar -9% maka secara keseluruhan pengambilan impor menurun pada tahun 2015. Kegiatan impor yang dilakukan negara Indonesia meliputi impor bahan baku, impor barang konsumsi dan impor barang modal. Impor bahan baku yang dilakukan pada

kuartal IV tahun 2014 sebesar 2%, tahun selanjutnya menurun menjadi -10%, sedangkan kegiatan impor barang konsumsi pada kuartal IV tahun 2014 sebesar -15%, tahun selanjutnya menurun menjadi -16% dan kegiatan impor barang modal tidak mengalami perubahan tetap sebesar -20%.

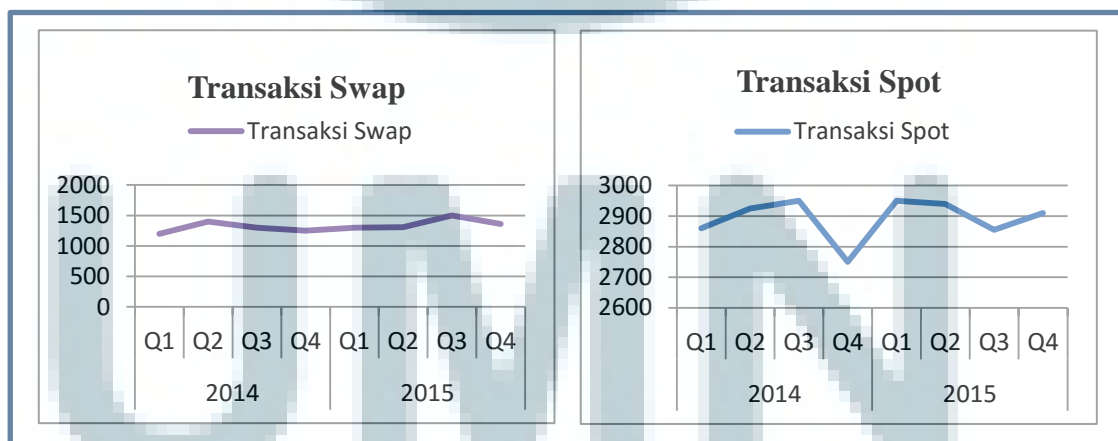
Kegiatan impor dan ekspor yang dilakukan berbagai perusahaan di Indonesia, harus memperhatikan segala faktor-faktor yang mempengaruhi aktivitas tersebut agar tidak mengalami kerugian. Salah satu contoh faktor yang mempengaruhi yaitu kondisi nilai tukar mata uang Rupiah.

Kondisi pergerakan nilai tukar Rupiah pada tahun 2015 akan ditampilkan pada grafik pergerakan nilai tukar Rupiah tahun 2015 di bawah ini, kondisi kurs Rupiah pada tahun 2015 dapat dikatakan mengalami pergerakan yang berfluktuasi, kurs Rupiah pada awal bulan Januari sebesar Rp 12.600, kemudian pada pertengahan bulan Maret kurs Rupiah sebesar Rp 13.250, pada akhir bulan September kurs Rupiah mengalami pelemahan menjadi Rp 14.700 dan di akhir bulan Desember menjadi Rp 13.785 sehingga secara tidak langsung perusahaan di Indonesia dapat mengalami keuntungan atau kerugian atas pergerakan tersebut (Gambar 1.2). Jika kurs Rupiah melemah, perusahaan yang bergerak dalam kegiatan ekspor akan mengalami keuntungan sedangkan kurs Rupiah menguat maka perusahaan yang bergerak dalam kegiatan impor akan mengalami keuntungan atas kondisi nilai tukar Rupiah tersebut.



Gambar 1.3 Pergerakan Nilai Tukar Rupiah Tahun 2015
 (Sumber : Laporan Pelaksanaan Tugas dan Wewenang Bank Indonesia
 Triwulan IV dan Tahun 2015)

Akibat dari pergerakan kurs Rupiah, beberapa perusahaan di Indonesia mulai menggunakan instrumen derivatif dengan tujuan melindungi aset. Berikut ini merupakan grafik yang menunjukkan perkembangan instrumen derivatif selama dua tahun terakhir:



Gambar 1.4 Transaksi Swap dan Transaksi Spot
 (Sumber : Laporan Pelaksanaan Tugas dan Wewenang Bank Indonesia
 Triwulan IV dan Tahun 2015, di olah)

Berdasarkan grafik di atas dapat dikatakan bahwa dalam dua tahun terakhir volume transaksi derivatif mengalami kenaikan seperti volume transaksi swap pada akhir tahun 2015 meningkat dari 1.200 juta dolar Amerika Serikat per hari menjadi 1.360 juta dolar Amerika Serikat per hari. Untuk transaksi spot meningkat dari 2.860 juta Dollar Amerika Serikat menjadi 2.910 juta Dollar Amerika Serikat. Transaksi spot itu sendiri berupa transaksi valuta asing seluruh mata uang sesuai kondisi harga pasar secara aktual dan grafik ini menggambarkan bahwa negara Indonesia masih banyak yang menggunakan transaksi spot dari pada transaksi derivatif.

Berikut ini kondisi transaksi spot dibandingkan transaksi derivatif pada negara *emerging market* yaitu negara Indonesia memiliki transaksi spot paling tinggi sebesar 68% dibandingkan negara *emerging market* yang menggunakan transaksi derivatif, sedangkan transaksi swap di negara Meksiko mencapai 71% yang artinya lebih tinggi dibandingkan penggunaan transaksi spot hanya 22% dan transaksi *forward* di negara *emerging market* lebih rendah dari pada transaksi spot masing-masing negara tersebut. Artinya transaksi derivatif belum banyak digunakan di negara Indonesia.

Tabel 1.1 Perbandingan Komposisi Instrumen Valas *Emerging Market* 2014

Negara	Spot	Forward	Swap
Indonesia	68%	4%	28%
Korea	43%	16%	41%
Malaysia	46%	26%	28%
Meksiko	22%	6%	71%
Filipina	43%	8%	49%
Singapura	31%	18%	51%

(Sumber : LPI Bank Indonesia Tahun 2014)

Oleh karena itu Bank Indonesia melakukan upaya agar penggunaan instrumen derivatif di Indonesia bertambah dengan cara menambah variasi transaksi derivatif meliputi bentuk *forward*, *swap*, *option* dan *cross currency swap*. *Cross currency swap* adalah kesepakatan antara dua pihak untuk melakukan pertukaran dana beserta bunganya dalam mata uang yang berbeda. Sementara itu, perubahan atas Peraturan Bank Indonesia (PBI) No.16/17/PBI/2014 mengatur mengenai penghapusan persyaratan jangka waktu minimum transaksi derivatif satu minggu untuk pihak asing. Hal ini bertujuan untuk memberikan kepastian bagi pihak asing untuk mengoptimalkan instrumen derivatif sebagai instrumen *hedging* atas investasinya di Indonesia.

Contoh perusahaan yang melakukan instrumen derivatif sebagai sarana *hedging* sebagai berikut:

- PT Merdeka Copper Gold Tbk. menggunakan fasilitas lindung nilai sebesar 130 juta dolar Amerika Serikat, agar terhindar dari kerugian. (sumber: www.keuangan.kontan.co.id). Perusahaan ini bergerak dibidang usaha pertambangan seperti memproduksi emas, perak, dan mineral lainnya.
- PT Jababeka Tbk. setelah mengalami kerugian atas selisih kurs, maka perusahaan ini melakukan lindung nilai sebesar 200 juta Dollar Amerika Serikat pada bulan September 2015. (sumber: www.properti.kompas.com). Perusahaan ini bergerak dalam mengembangkan kawasan industri yang didukung dengan infrastruktur dan jasa manajemen kota.

Transaksi valuta asing (valas) mempunyai peranan penting bagi perusahaan yang menjalankan bisnis internasional dikarenakan transaksi tersebut menggunakan berbagai mata uang asing sehingga perusahaan harus membuat strategi *hedging*. Tujuan *hedging* untuk menghindari kemungkinan kerugian akibat terjadinya fluktuasi nilai tukar dan menjamin nilai valas yang akan diterima di masa depan.

Fungsi utama transaksi derivatif adalah mengalihkan risiko yang mungkin timbul dari adanya perubahan tingkat bunga, kurs valuta asing, harga saham dan harga komoditi (Purnomo, 2013). Mengalihkan risiko tersebut dapat menggunakan *forward contract*, *options*, *swap*, dan *cross currency swap*. *Forward contract* adalah suatu kesepakatan antara dua pihak untuk menukarkan mata uang asing dengan kurs tertentu dan tanggal jatuh tempo yang sudah ditentukan bersama. *Options* adalah suatu hak untuk membeli atau menjual sejumlah aset dengan harga dan waktu yang telah disepakati bersama. *Swap* adalah suatu kesepakatan antara dua pihak melakukan transaksi pertukaran dua valuta melalui pembelian dan penjualan tunai kembali secara berjangka pada waktu yang akan datang. *Cross currency swap* adalah kesepakatan antara dua pihak untuk melakukan pertukaran dana beserta bunganya dalam mata uang yang berbeda.

Berikut ini alasan perusahaan melakukan *hedging* sebagai berikut: (Judokusumo, 2007)

1. Perusahaan yang bergerak dalam *manufacturing*, retail, grosir, dan memberi jasa pelayanan membutuhkan sebuah kepastian.

2. Tidak memiliki pengetahuan khusus untuk memprediksi variabel yang muncul seperti tingkat bunga, nilai tukar, harga barang, dll.
3. Perusahaan berupaya untuk melindungi segala risiko yang muncul dari variabel-variabel lain.
4. Melalui *hedging* mencegah gejala-gejala yang tidak menyenangkan seperti lonjakan kedua harga barang.

Dengan demikian penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai **“Perbedaan Kinerja Keuangan Antara Perusahaan Pengguna Dan Non Pengguna Instrumen Derivatif”**.

Variabel-variabel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah:

- *Financial Distress Cost*, untuk mengetahui biaya yang harus dibayarkan oleh perusahaan dari kurangnya pemenuhan kewajiban finansialnya.
- *Return on Asset*, untuk mengetahui seluruh profitabilitas yang diperoleh dari penggunaan aset perusahaan.
- *Leverage*, untuk menggambarkan kapasitas perusahaan dalam memenuhi kewajibannya.
- Ukuran Perusahaan, untuk mengetahui seberapa jauh perusahaan telah berkembang.

1.2 Rumusan Masalah dan Pertanyaan Penelitian

Bersumber pada analisis yang telah dijelaskan dalam latar belakang dimana aktivitas *hedging* mulai dilakukan oleh perusahaan di Indonesia, maka penulis merumuskan permasalahan dalam penelitian ini, yaitu apakah terdapat perbedaan

kinerja keuangan antara perusahaan pengguna dan non pengguna instrumen derivatif, ditinjau dari:

- *Financial Distress Cost*
- *Return On Asset*
- *Leverage*
- Ukuran Perusahaan

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, terdapat beberapa tujuan dari penelitian ini, yaitu untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan antara perusahaan pengguna dan non pengguna instrumen derivatif, ditinjau dari:

- *Financial Distress Cost*
- *Return On Asset*
- *Leverage*
- Ukuran Perusahaan

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat untuk:

1. Bagi Investor bisa mengetahui perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan pengguna dan non pengguna instrumen derivatif.
2. Bagi pelaku bisnis dan praktisi keuangan, hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi informasi dan menjadi salah satu masukan dalam pengambilan keputusan penggunaan *hedging*.

3. Bagi penelitian selanjutnya, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan tambahan informasi dan sebagai referensi untuk penelitian tentang aktivitas *hedging*.

1.5 Sistematika Penulisan

Untuk mempermudah penulisan dan pembahasan dalam skripsi ini, maka perlu diketahui sistematika penulisan dalam penyusunan skripsi ini adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini membahas tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, serta manfaat penelitian

BAB II TELAAH LITERATUR

Dalam bab kedua ini berisikan teori-teori yang terkait dengan topik penelitian, penelitian terdahulu, serta hipotesis penelitian.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Metode penelitian akan dijabarkan di bab ini. Selain itu, juga terdapat teknik pengambilan sampel, serta teknik pengumpulan data.

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini menyajikan hasil-hasil dari penelitian yang telah teruji dengan metode penelitian.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN