

BAB 1

PENDAHULUAN

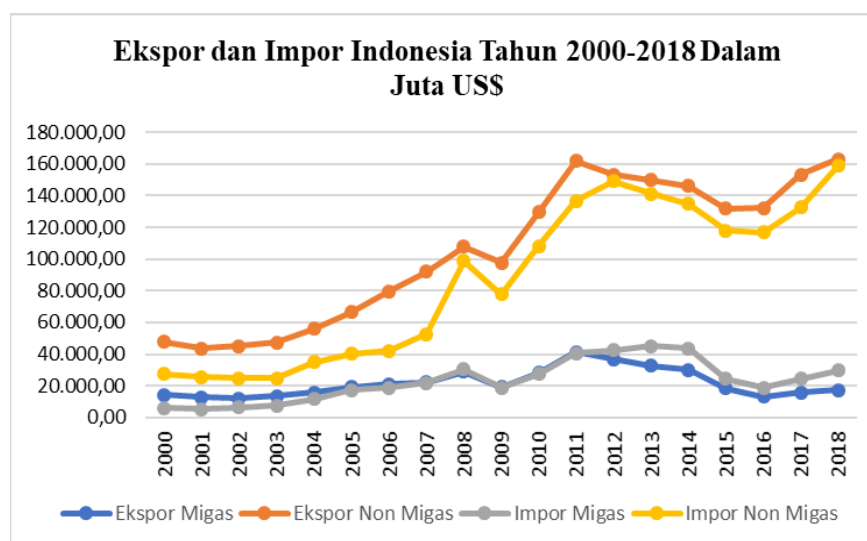
1.1. Latar Belakang

Pada era globalisasi ini perusahaan didorong untuk memperkuat strateginya dalam menghadapi perdagangan bebas yang semakin berkembang pesat. Indonesia telah menyepakati perjanjian perdagangan bebas (*Free Trade Agreement*) pada beberapa negara. FTA adalah perjanjian diantara dua negara atau lebih untuk membentuk wilayah perdagangan bebas dimana perdagangan barang atau jasa diantara negara tersebut dapat melewati perbatasan negara masing-masing tanpa dikenakan hambatan tarif atau hambatan non tarif (kemendag.go.id). FTA dibentuk karena memberikan manfaat kepada anggotanya, antara lain terjadinya *trade creation* dan *trade diversion* (kemendag.go.id). *Trade creation* adalah terciptanya transaksi dagang antar anggota FTA yang sebelumnya tidak pernah terjadi akibat adanya insentif-insentif karena terbentuknya FTA. *Trade diversion* yaitu terjadinya pengalihan transaksi dagang, yang semula dengan negara non anggota dialihkan menjadi antar negara anggota FTA. *Trade diversion* terjadi akibat adanya insentif penurunan tarif, sehingga produk antar negara anggota FTA lebih murah daripada dengan negara non anggota FTA.

Sebagai negara yang melaksanakan perjanjian perdagangan bebas, Indonesia mendapatkan manfaat *trade creation* dan *trade diversion* yang ditunjukkan dengan keberhasilan Indonesia dalam memproses 14 perjanjian perdagangan selama tahun 1990-2019. Perjanjian yang dilakukan Indonesia berupa perjanjian secara bilateral maupun regional (kemendag.go.id). Perjanjian perdagangan yang telah dimiliki Indonesia antara lain Indonesia-Mozambik PTA, Indonesia-Tunisia PTA, ASEAN *Trade in Service Agreement* (ATISA), 1st *Protocol to Amend of ASEAN-Japan Comperhensive Economic Partnership Agreement, General Review IJEPa, IA-CEPA*, Indonesia-Iran PTA, Indonesia-Maroko PTA, Indonesia-Turki CEPA, Indonesia Korea

CEPA, Indonesia-European Union CEPA, *Regional Comprehensive Economic Partnership* (RCEP), *Asean Free Trade Area* (AFTA) dan *World Trade Organization* (WTO). Berlakunya perjanjian perdagangan bebas yang dilakukan Indonesia tersebut dapat mengakibatkan aktivitas ekspor dan impor Indonesia cenderung meningkat dari setiap tahunnya.

Aktivitas ekspor dan impor Indonesia cenderung meningkat selama tahun 2000 – 2018 seperti ditunjukkan oleh Gambar 1.1. Ketika aktivitas ekspor dan impor cenderung meningkat, maka perusahaan membutuhkan dana dalam membiayai aktivitas perusahaan yang semakin besar. Perusahaan dituntut untuk melakukan ekspansi dalam menghadapi era perdagangan bebas untuk memperkuat daya saing dengan produk luar negeri yang dapat secara bebas masuk pasar dalam negeri. Ekspansi yang dilakukan tersebut dapat membuat perusahaan akan semakin unggul dibandingkan kompetitornya, baik dalam negeri maupun luar negeri.



Gambar 1.1
Data Aktivitas Ekspor dan Impor Migas dan Non Migas Pada Perusahaan Indonesia

Sumber: Badan Pusat Statistik (2019)

pendapatan mata uang asingnya (Choi dan Park, 2019). *Natural hedging* bertujuan untuk mengurangi paparan risiko fluktuasi mata uang asing, sehingga dapat menguntungkan perusahaan.

Tabel 1.1
Suku Bunga Pada Beberapa Negara di Asia, Eropa dan Amerika

No	Negara	Suku bunga acuan sebelumnya (%)	Suku bunga acuan terkini (%)	Waktu update
1.	Jepang	-0.1	-0.1	Oct-19
2.	U.K.	0.75	0.75	Nov-19
3.	South Korea	1.5	1.25	Oct-19
4.	Thailand	1.50	1.5%	Oct-19
5.	Singapore	1.72	1.74%	Sep-19
6.	U.S	2	1.75	Oct-19
7.	Malaysia	3.00	3%	Sep-19
8.	China	4.2	4.15	Oct-19
9.	Philippines	4.00	4.25%	Sep-19
10.	Indonesia	5.00	5.25%	Oct-19

Sumber: Trading Economics (2019)

Selain sebagai *natural hedging*, utang dalam mata uang asing juga dapat mengurangi *cost of debt* dengan memanfaatkan suku bunga asing yang lebih rendah daripada domestik. Tabel 1.1 menunjukkan bahwa suku bunga Indonesia relatif cukup tinggi dibandingkan dengan beberapa negara di Asia, Eropa, dan Amerika, sehingga perusahaan di Indonesia dapat memanfaatkan rendahnya tingkat suku bunga di beberapa negara asing. *Cost of debt* perusahaan juga akan berkurang ketika mata uang domestik menguat dari mata uang asing. Disisi lain utang dalam mata uang asing juga berpotensi merugikan yaitu peningkatan risiko utang mata uang asing ketika tingkat suku bunga dan nilai mata uangnya menguat terhadap mata uang domestik, tetapi hal tersebut bisa diantisipasi dengan melakukan diversifikasi utang mata uang asing. Nilai mata uang Rupiah mengalami fluktuasi dan menguat pada beberapa periode pada USD

seperti yang ditunjukkan oleh Gambar 1.2. Dalam hal ini, perusahaan dapat memanfaatkan penguatan rupiah dalam menerbitkan utang dalam mata uang asing.

Pemanfaatan mata uang asing untuk mengurangi *cost of debt* dan risiko fluktuasi mata uang asing dapat meningkatkan nilai *cash flow* perusahaan. Ketika *cash flow* stabil, maka perusahaan memiliki cukup dana untuk membayar dividen. Dividen dapat dibayarkan untuk tercapainya kesejahteraan pemegang saham akibat laba perusahaan yang semakin meningkat.

Terdapat beberapa studi empiris mengenai utang dalam mata uang asing dan kebijakan dividen. Beberapa penelitian mengungkapkan hubungan negatif antara *leverage ratio* dan *dividend payouts* (Jensen et al 1992; Fenn dan Liang, 2001; Fama dan French, 2001; Allen dan Michaely, 2003; Michaely dan Roberts, 2012). Disisi lain, penelitian oleh Kedia dan Mozumdar (2003) mengemukakan bahwa perusahaan yang menerbitkan utang mata uang asing cenderung mempunyai risiko yang rendah karena perusahaan dapat melindungi risiko mata uang asing dengan menggunakan utang berbagai macam mata uang asing.

Graham dan Harvey (2001) menemukan bahwa alasan populer untuk menerbitkan utang luar negeri adalah untuk memberikan lindung nilai alami terhadap devaluasi mata uang asing karena adanya transaksi internasional. Penelitian tersebut diperkuat Aabo et al., (2015) mengemukakan bahwa sebagian besar perusahaan penggunaan utang luar negeri terkait dengan aset operasi asing dan anak perusahaan asing yang bertentangan dengan pendapatan operasi asing. Namun menurut penelitian tersebut, pendapatan operasi asing dapat signifikan pada penelitian ini ketika diukur menggunakan *dummy* variabel.

Keloharju dan Niskanen (2001) mengemukakan alasan perusahaan menerbitkan utang dalam mata uang asing adalah untuk menurunkan *cost of debt*. Choi dan Park (2019) menguji pengaruh utang mata uang asing dengan kebijakan dividen menggunakan *logit and tobit regression*, menemukan bahwa utang perusahaan dalam mata uang asing berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Perusahaan yang

mempunyai *cost of debt* yang rendah dapat meningkatkan profitabilitas yang tinggi, sehingga mempunyai kapasitas dana yang tinggi untuk membayarkan dividen.

Sejauh ini studi empiris yang meneliti tentang pengaruh utang dalam mata uang asing terhadap kebijakan dividen perusahaan belum banyak ditemukan pada kasus di Indonesia. Peningkatan ekspor dan impor, tingginya suku bunga Indonesia diantara beberapa negara dan pergerakan fluktuasi mata uang Rupiah terhadap berbagai mata uang asing menjadikan penelitian ini menarik dilakukan pada kasus perusahaan di Indonesia.

Berdasarkan studi empiris yang berkaitan, penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh penerbitan utang dalam mata uang asing dan kebijakan dividen pada perusahaan di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pada penelitian ini menggunakan regresi logistik dan analisis regresi berganda untuk mengetahui apakah penggunaan utang mata uang asing memengaruhi probabilitas pembayaran dividen dan tingkat pembayaran dividen perusahaan.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang diuraikan sebelumnya, maka rumusan masalah dari penelitian ini adalah apakah utang dalam mata uang asing berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan dengan rumusan masalah yang ada, maka tujuan yang ingin diketahui dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh utang perusahaan dalam mata uang asing terhadap kebijakan dividen.

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat kepada banyak pihak, yaitu antara lain :

1. Bagi pihak manajemen perusahaan

Penelitian ini dapat memberikan informasi dan dapat dijadikan pertimbangan perusahaan dalam menerbitkan utang dalam mata uang asing serta kebijakan dividen perusahaan di masa yang akan datang.

2. Bagi pihak investor

Penelitian ini dapat memberikan informasi yang digunakan sebagai pertimbangan investor jika ingin berinvestasi di perusahaan dengan menganalisis kebijakan penerbitan utang dalam mata uang asing dan kebijakan dividen yang dilakukan perusahaan tersebut.

3. Bagi peneliti selanjutnya

Penelitian ini diharapkan bisa menjadi referensi dibidang manajemen keuangan khususnya meneliti tentang topik utang perusahaan dalam mata uang asing dan kebijakan dividen.

1.5. Sistematika Penelitian

Penyajian tulisan dalam penelitian ini dikelompokkan ke dalam lima bab dengan sistematika sebagai berikut:

BAB 1 : PENDAHULUAN

Bab ini berisi tentang latar belakang permasalahan yaitu penyebab perusahaan menerbitkan utang dalam mata uang asing dan dampaknya terhadap kebijakan dividen perusahaan. Pada bab ini juga berisi rumusan permasalahan, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB 2 : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini mengemukakan tentang landasan teori yang menjelaskan semua variabel, baik variabel independen (utang dalam mata uang asing), variabel dependen (kebijakan dividen), dan semua variabel kontrol yang turut mempengaruhi kepemilikan saham di perusahaan. Selain menjelaskan tentang landasan teori dari semua variabel, pada bab ini juga disajikan penelitian

terdahulu, hipotesis yang dibuat sesuai dengan variabel, model analisis, serta kerangka berpikir yang dibuat sesuai dengan hipotesisnya.

BAB 3 : METODE PENELITIAN

Bab ini berisi tentang metode yang digunakan dalam penelitian. Meliputi pendekatan penelitian yang digunakan dan identifikasi variabel. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah utang dalam mata uang asing dan variabel terikatnya adalah kebijakan dividen.

BAB 4 : HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini akan disajikan mengenai hasil dan pembahasan dari penelitian, yaitu gambaran mengenai operasional variabel, deskripsi hasil empiris, dan analisis model pembuktian hipotesis.

BAB 5 : KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini memuat tentang simpulan dari hasil penelitian dan saran sebagai penutup agar dapat digunakan sebagai evaluasi untuk penelitian berikutnya.