

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Globalisasi merupakan sebuah proses pergerakan menuju dunia yang tanpa batas dan mengakibatkan interdependensi ekonomi global, sehingga menciptakan banyak peluang bagi perusahaan untuk melakukan ekspansi bisnis mereka ke beberapa negara. Konsep globalisasi mengacu pada peningkatan konektivitas dan integrasi negara dan perusahaan dalam hal kegiatan ekonomi, politik, dan sosial (Bekaert dan Hodrick, 2012:1). Seiring dengan perkembangan globalisasi, kegiatan ekspor dan impor merupakan salah satu hal yang penting bagi pertumbuhan perekonomian negara. Perdagangan bebas mendorong munculnya persaingan yang ketat antar negara dalam melakukan kegiatan ekspor impornya. Setiap negara terus meningkatkan kualitas, kuantitas, dan daya saing produknya agar laku di pasar internasional.

Perdagangan internasional adalah pendekatan yang relatif konservatif yang dapat digunakan oleh perusahaan untuk menembus pasar dengan melakukan kegiatan ekspor atau untuk mendapatkan pasokan dengan biaya rendah dengan melakukan kegiatan impor (Madura, 2012:10). Perdagangan Internasional terjadi karena dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti untuk memenuhi kebutuhan barang dan jasa dalam negeri, meningkatkan pendapatan negara yang berkaitan dengan *Gross Domestic Product* (GDP), terbatasnya sumber daya alam dan manusia, serta terjadinya era globalisasi yang mempengaruhi perilaku konsumsi masyarakat.

Perkembangan perdagangan Internasional dapat diketahui dari semakin banyaknya jumlah transaksi bisnis yang terjadi antara pihak-pihak yang berasal dari lebih satu negara, begitu pula di Indonesia. Berdasarkan data dari Badan Pusat Statistik (BPS), neraca perdagangan di Indonesia mengalami surplus sejak tahun 2015 sampai dengan 2017, yaitu masing-masing sebesar 7,67 miliar dollar AS, 9,53 miliar dollar AS, dan 156,893 miliar dollar AS. Dapat disimpulkan bahwa kegiatan perdagangan internasional di Indonesia mengalami kemajuan yang sangat pesat.

Aktivitas perdagangan internasional dapat menyebabkan perusahaan terekspos terhadap berbagai macam risiko keuangan yang akan mempengaruhi arus kas dan biaya modal. Menurut Collier dan Ampomah (2004:124) *financial risk* (risiko keuangan) terkait dengan operasional keuangan suatu bisnis, seperti risiko kredit, risiko likuiditas, risiko mata uang, risiko suku bunga, dan risiko arus kas. Maka, risiko keuangan merupakan risiko yang muncul karena adanya pergerakan pasar finansial yang tidak bisa diprediksi / risiko yang berhubungan dengan kerugian yang mungkin dialami pasar finansial seperti kegagalan *defaults* dalam obligasi finansial dan kerugian karena tingkat suku bunga. Perusahaan akan mengalami transaksi risiko nilai tukar jika berada dalam transaksi dimana perusahaan diharuskan untuk membayar atau menerima sejumlah uang dalam mata uang asing pada suatu saat di masa depan. Karena nilai tukar spot masa depan tidak dapat diketahui secara pasti, dan nilai tukar dapat bergerak ke arah yang tidak menguntungkan sehingga menyebabkan transaksi mengalami kerugian.

Cost of Capital menurut McGuigan *et al.*, (2012:416) merupakan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor untuk mengambil keputusan dalam membuat sebuah investasi baru dengan mempertimbangkan risiko rata-rata yang

mungkin terjadi untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Biaya modal termasuk biaya utang dan ekuitas yang digunakan oleh perusahaan secara internal untuk menilai apakah investasi tersebut menguntungkan atau digunakan oleh investor untuk menentukan apakah suatu investasi bernilai risiko dibandingkan dengan *return* nya. Banyak perusahaan menggunakan kombinasi utang dan ekuitas untuk membiayai bisnis mereka, sehingga keseluruhan biaya modal didapat dari rata-rata tertimbang dari semua sumber modal yang dimiliki. Karena biaya modal mewakili tingkat risiko yang harus dihadapi oleh perusahaan sebelum dapat menghasilkan nilai, maka perhitungan biaya modal banyak digunakan dalam proses penganggaran modal untuk menentukan apakah perusahaan dapat melanjutkan investasi yang sudah ada atau tidak. Penting bagi manajemen perusahaan untuk mempertimbangkan perhitungan yang memadai dari biaya modal perusahaan berdasarkan eksposur risikonya, karena hal tersebut akan secara langsung mempengaruhi insentif manajemen ketika memilih proyek yang akan mempengaruhi pertumbuhan perusahaan.

Salah satu langkah perusahaan dalam menghadapi risiko yang muncul akibat perdagangan internasional salah satunya dengan melakukan *hedging*. Risiko dapat dikelola dengan berbagai cara, salah satunya dengan memindahkan risiko ke pihak lain (*risk transfer*). *Hedging* atau lindung nilai pada dasarnya mentransfer risiko kepada pihak lain yang lebih bisa mengelola risiko lebih baik melalui transaksi instrumen keuangan (Hanafi, 2009:250).

Instrumen derivatif bermanfaat untuk manajemen risiko, yang biasanya digunakan oleh perusahaan untuk melakukan *hedging* atau lindung nilai. Menurut, Hanafi (2009) instrumen derivatif adalah instrumen yang nilainya diturunkan dari nilai

aset yang menjadi dasarnya (*underlying asset*). Selain itu, menurut (Utomo, 2000) instrumen derivatif merupakan kontrak perjanjian antara dua pihak untuk menjual atau membeli sejumlah barang (baik itu aktiva finansial maupun komoditas) pada tanggal tertentu di masa datang dengan harga yang telah disepakati saat ini. (Guttman, 2008) Instrumen derivatif dapat membantu mengurangi berbagai jenis risiko keuangan, dan juga merupakan alat spekulatif yang baik.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Guay (1999) variabel eksposur tingkat suku bunga, eksposur nilai tukar, dan volatilitas return saham mengalami penurunan bagi perusahaan yang menggunakan instrumen derivatif dibandingkan dengan perusahaan non pengguna instrumen derivatif. Apabila perusahaan menanggung risiko sistematis yang terlalu tinggi dapat mengakibatkan menurunnya arus kas di masa depan dan dalam jangka panjang dapat menyebabkan kesulitan keuangan (*financial distress*). Sehingga perusahaan harus melakukan *hedging* sebagai manajemen risiko perusahaan untuk meminimalisir keputusan investor yang mungkin akan mensyaratkan tingkat pengembalian yang tinggi dari risiko-risiko keuangan yang ditanggungnya.

Countiho *et al.*, (2012) merupakan peneliti yang melakukan penelitian secara empiris mengenai penggunaan derivatif nilai tukar dan *cost of capital* pada perusahaan. Sampel perusahaan non keuangan di Brazil digunakan oleh peneliti pada tahun 2004 sampai dengan 2010. Secara khusus, mereka menguji apakah penggunaan derivatif nilai tukar dapat mengurangi biaya modal, dan membuat perusahaan menjadi lebih menguntungkan untuk berinvestasi.

Berdasarkan latar belakang tersebut maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang serupa di Indonesia. Penelitian ini mengadopsi beberapa variabel pada

penelitian Countiho *et al.*, (2012) diantaranya *cost of capital* sebagai variabel dependen dan penggunaan instrumen derivatif, *leverage*, ukuran perusahaan, dan profitabilitas. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh penggunaan instrumen derivatif terhadap *cost of capital* dengan menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2016 dan 2017.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah apakah terdapat pengaruh penggunaan instrumen derivatif, terhadap *cost of capital*?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan latar belakang dan rumusan masalah, maka tujuan dari penelitian ini adalah: untuk menganalisis pengaruh penggunaan instrumen derivatif terhadap *cost of capital* pada perusahaan manufaktur di Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi Perusahaan

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan bagi perusahaan untuk mengambil keputusan yang strategis untuk memperoleh dana bagi perusahaan dengan memitigasi risiko-risiko yang muncul.

2. Bagi Investor

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dan analisis bagi investor untuk menginvestasikan dananya ke perusahaan yang menguntungkan.

3. Bagi Akademisi

Hasil dari penelitian ini diharapkan menjadi referensi dan informasi empiris yang baik bagi pembaca dan pengembangan untuk penelitian selanjutnya khususnya bidang manajemen keuangan.

4. Bagi Penulis

Digunakan sebagai tambahan wawasan, pengetahuan dan wujud aplikasi dari ilmu pengetahuan yang didapat selama perkuliahan.

1.5 Sistematika Penulisan

Penulisan skripsi ini dibagi menjadi lima bab yang membahas permasalahan untuk memperoleh gambaran keseluruhan skripsi. Adapun pembagian masing-masing bab secara terperinci sebagai berikut:

BAB 1 PENDAHULUAN

Bab ini memuat latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh penggunaan instrumen derivatif terhadap *cost of capital* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2016 dan 2017.

BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi landasan teori dan penelitian terdahulu sebagai acuan dasar teori dan analisis. Selain itu juga memuat hipotesis, model analisis, dan kerangka pemikiran.

BAB 3 METODE PENELITIAN

Bab ini berisi penjelasan terkait pendekatan penelitian secara kuantitatif, identifikasi variabel berupa *cost of capital* sebagai variabel dependen dan penggunaan instrumen derivatif sebagai variabel independen, serta *leverage*, ukuran perusahaan, serta profitabilitas sebagai variabel kontrol, definisi operasional, jenis dan sumber data yang dibutuhkan, prosedur pengumpulan data, dan teknik analisis yaitu teknik analisis regresi linier berganda.

BAB 4 HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini menguraikan gambaran umum obyek penelitian, deskripsi variabel penelitian, pengujian asumsi klasik, analisis model dan pengujian hipotesis, dan pembahasan.

BAB 5 SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi pembahasan mengenai simpulan dari hasil analisis penelitian yang telah dibahas dan saran-saran sebagai bahan kajian bagi pihak-pihak yang berkepentingan.