

**EKSPOSUR NILAI TUKAR DOLLAR (US\$) PADA  
PERUSAHAAN MULTINASIONAL DI INDONESIA**

**SKRIPSI**



**Disusun Oleh:**

**Vivilia Wulandari Tarru Mata (11120031)**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN**

**FAKULTAS BISNIS**

**UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA YOGYAKARTA**

**2016**

**The Foreign Exchange Exposure US\$ of Indonesia Multinational  
Company**

**SKRIPSI**



**Disusun Oleh:**

**Vivilia Wulandari Tarru Mata (11120031)**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN**

**FAKULTAS BISNIS**

**UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA YOGYAKARTA**

**2016**

**EKSPOSUR NILAI TUKAR DOLLAR (US\$) PADA  
PERUSAHAAN MULTINASIONAL DI INDONESIA**

**(Studi pada Perusahaan Multinasional)**

**SKRIPSI SARJANA STRATA SATU**

**Diajukan Kepada Fakultas Bisnis  
Program Studi Manajemen  
Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta  
Untuk Memenuhi Persyaratan Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (S1)**



**Disusun Oleh:  
Vivilia Wulandari Tarru Mata (11120031)**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN  
FAKULTAS BISNIS  
UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA YOGYAKARTA  
2015**

**Halaman Pengesahan**

Skripsi dengan judul:

**Eksposur Nilai Tukar Dollar (US\$) Pada Perusahaan Multinasional Di Indonesia**

Telah diajukan dan dipertahankan oleh:

**Vivilia Wulandari Tarru Mata**

**11120031**

Dalam ujian skripsi Program Studi S1 Manajemen

Fakultas Bisnis

Universitas Kristen Duta Wacana

Dan dinyatakan diterima untuk memenuhi salah satu syarat memperoleh gelar

Sarjana Ekonomi pada tanggal 21 JAN 2016

**Dewan Penguji**

**tanda tangan**

1. Dra. Umi Murtini, MSi.  
(Ketua Tim)
2. Dr. Perminas Pangeran, SE., M.Si.  
(Dosen Penguji)
3. Dra. Insiwijati Prasetyaningsih, MM.  
(Dosen Penguji)







**DUOTA WACANA**

Yogyakarta, 16 Januari 2016

Disahkan oleh:

Dekan,



**Dr. Singgih Santoso, MM**

Ketua Program Studi,



**Petra Surya Mega, SE., M.Si.**

## PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya menyatakan bahwa sesungguhnya skripsi dengan judul:

### **Eksposur Nilai Tukar Dollar (US\$) Pada Perusahaan Multinasional Di Indonesia**

Yang saya kerjakan untuk melengkapi bagian syarat untuk menjadi Sarjana pada Program Studi Manajemen Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana, adalah bukan hasil tiruan atau dipublikasi dari karya pihak lain di Perguruan Tinggi atau instansi manapun, kecuali bagian yang sumber informasinya sudah dicantumkan sebagaimana mestinya.

Jika dikemudian hari didapati bahwa hasil skripsi ini adalah hasil plagiasi atau tiruan dari pihak lain, maka saya bersedia dikenai sanksi yakni, pencabutan gelar saya.

Yogyakarta,  
  
  
**(Vivilia Wulandari Tarru Mata)**

11120031

## **HALAMAN PERSEMBAHAN**

Puji dan syukur saya panjatkan kehadiran Tuhan Yesus Kristus yang telah melimpahkan rahmat dan petunjuknya. Berkat kasih karunia dan penyertaan-Nya dalam setiap kehidupan saya, sehingga skripsi ini dapat saya selesaikan tepat pada waktunya.

Ucapan terima kasih yang tulus dan sebesar-besarnya juga saya persembahkan kepada kedua orang tua saya, yang telah bekerja keras dalam membiayai perkuliahan saya, selalu memberikan dukungan moril dan memberikan semangat agar saya dapat berkuliah dengan baik, selalu berdoa untuk keberhasilan saya dan setiap pergumulan yang saya alami selama kuliah, sehingga pada akhirnya saya dapat menyelesaikan skripsi tepat pada waktunya. Ucapan terima kasih juga saya persembahkan untuk kakak dan adik saya yang selalu memberikan semangat dan dukungan kepada saya. Dan juga, saya menyampaikan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada seluruh keluarga besar yang telah mendukung, membantu, menyemangati dan mendoakan saya.

Dan untuk teman-teman seperjuangan keuangan serta pemasaran 2012, saya ucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya karena sudah berbagi waktu, ilmu, dan kebersamaan dengan saya. Kenangan bersama kalian akan selalu terkenang dan ada didalam hati saya.

## KATA MUTIARA

- ❖ Pengetahuan tidak diperoleh secara kebetulan, tapi harus dicari pula dengan semangat dan disertai ketekunan. (Abigail Adams).
- ❖ Keberhasilan adalah kemampuan untuk melewati dan mengatasi dari suatu kegagalan ke kegagalan berikutnya tanpa kehilangan semangat. (Winston Churchill).
- ❖ Seseorang yang sukses adalah orang yang menerima banyak hal dari orang lain, biasanya lebih banyak dibandingkan dengan apa yang ia berikan kepada orang lain. Nilai seseorang seharusnya dilihat dari apa yang ia berikan, dan bukan dari apa yang ia terima (Albert Einstein).
- ❖ Orang yang menginginkan impiannya menjadi kenyataan, harus menjaga diri agar tidak tertidur. (Richard Wheeler).
- ❖ Jika kamu tidak mengejar apa yang kamu inginkan, maka kamu tidak akan pernah memilikinya. Jika kamu tidak bertanya, maka jawabannya adalah tidak. Jika kamu tidak mengambil langkah maju, maka kamu selalu berada di tempat yang sama. (Nora Roberts).
- ❖ Belajarlah selagi yang lain sedang tidur, bekerjalah selagi yang lain sedang bermalas-malasan, bersiap-siaplah selagi yang lain sedang bermain, dan bermimpilah selagi yang lain sedang berharap. (William Arthur Word).
- ❖ Berusaha adalah hal yang akan membuat kita akan terus berdiri tegak meski masalah akan selalu menghampiri, dengan berusaha akan menghasilkan bibit terbaik. Maka berusahalah hingga kau mendapatkan apa yang kau inginkan.
- ❖ Bekerja keras adalah kunci dari segala keresahan. Semua resah akan sirna dan semua kegelisahan akan musnah ketika keyakinan hati merajai semua rasa ketakutan di hati.

## KATA PENGANTAR

Puji dan syukur saya panjatkan kepada Tuhan Yesus Kristus karena kasih dan anugerah-Nya saya dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Eksposur Nilai Tukar Dollar (US\$) Pada Perusahaan Multinasional Di Indonesia”. Skripsi ini disusun dalam rangka memenuhi syarat dalam memperoleh gelar sarjana ekonomi pada Fakultas Bisnis Jurusan Manajemen Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta. Dengan selesainya skripsi ini, saya ingin menyampaikan terima kasih kepada berbagai pihak yang telah membantu saya selama proses penelitian dan penulisan skripsi. Ucapan terima kasih ini saya sampaikan dengan hormat kepada:

1. Dekan Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana, Dr. Singgih Santoso.
2. Wakil Dekan I Bidang Akademik Manajemen, Petra Surya Mega Wijaya, SE., M.Si.
3. Dr. Perminas Pangeran, SE., M.Si selaku Dosen Pembimbing yang telah memberikan bimbingan dan pengarahan sejak penentuan judul hingga penulisan skripsi.
4. Dra. Umi Murtini, M.Si. dan Dra. Insiwijati Prasetyaningsih, MM. selaku Dosen Penguji yang telah memberikan saran dan kritik dalam penulisan skripsi.
5. Segenap dosen dan civitas akademik Fakultas Bisnis Manajemen Universitas Kristen Duta Wacana yang telah banyak membantu saya dalam menuntut ilmu di UKDW.
6. Mama dan Ayah (Herlina Mangngi dan Robinson Tarru Mata) yang selalu setia menasehati dan terus mendukung dalam doa dan semangat.
7. Kakakku, Novander Dominggus Tarru Mata yang selalu memberikan semangat dan doa.

8. Pitriani, selaku teman yang sudah membantu saya dalam mengerjakan skripsi.
9. Riduwan, selaku teman yang sudah membantu saya dalam mengerjakan skripsi.
10. Kakak Ellen Patola dan Jervin Herewila yang telah membantu serta mendukung saya dalam menyelesaikan skripsi.
11. Keluarga besar Papa dan Mama yang selalu memberikan doa, dukungan, dan semangat.
12. Teman-teman seperjuangan konsentrasi keuangan angkatan 2012 (Marsella, Niar, Paula, Chyntia, Lolita, Riduwan, Okta, Ronny, dan Michael ) yang selalu memberikan semangat, dukungan, dan kebersamaan.
13. Intan Mustika Jati, Desy Lestari, Yulia, dan Margaretha Aisnak yang selalu memberikan semangat, dukungan, dan kebersamaan.
14. Teman-teman seperjuangan konsentrasi pemasaran angkatan 2012 yang selalu memberikan semangat, dukungan, dan kebersamaan.
15. Semua pihak yang tidak bisa disebutkan satu persatu, yang telah mendukung saya dalam menyelesaikan skripsi.

Saya mengharapkan agar skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak terkait dan dapat digunakan semestinya.

Yogyakarta, 8 Januari 2016

Penulis

**Vivilia Wulandari Tarru Mata**

**Nim: 11120031**

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL .....	i
HALAMAN PENGAJUAN .....	iii
HALAMAN PENGESAHAN .....	iv
PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI .....	v
HALAMAN PERSEMBAHAN .....	vi
KATA MUTIARA .....	vii
KATA PENGANTAR .....	viii
DAFTAR ISI .....	x
DAFTAR TABEL .....	xiii
DAFTAR GAMBAR .....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN .....	xv
ABSTRACT .....	xvi
ABSTRAK .....	xvii
BAB I PENDAHULUAN .....	1
1.1. Latar Belakang .....	1
1.2. Rumusan Masalah .....	6
1.3. Tujuan Penelitian .....	6
1.4. Batasan Penelitian .....	6
1.5. Manfaat Penelitian .....	8

<b>BAB II LANDASAN TEORI DAN HIPOTESIS .....</b>	<b>10</b>
2.1. Definisi Eksposur Nilai Tukar .....	10
2.2. Risiko Lindung Nilai ( <i>hedging</i> ) .....	13
2.2.1 Instrumen Derivatif <i>Hedging</i> .....	15
2.3. Penelitian Terdahulu .....	20
2.4. Kerangka Penelitian .....	22
2.5. Pengembangan Hipotesis .....	23
 <b>BAB III METODA PENELITIAN .....</b>	 <b>29</b>
3.1. Populasi dan Sampel .....	29
3.1.1. Populasi .....	29
3.1.2. Sampel .....	29
3.2. Metode Pengumpulan Data .....	31
3.3. Variabel Penelitian .....	32
3.4. Definisi Operasional Variabel .....	34
3.5. Metoda Analisis Data .....	35
3.5.1. Analisis Linear Berganda .....	35
3.5.2. Uji Statistik Deskriptif .....	36
3.5.3. Uji Asumsi Dasar .....	37
3.5.3.1. Normalitas .....	37
3.5.4. Uji Asumsi Klasik .....	37
3.5.4.1. Uji Multikolinearitas .....	37
3.5.4.2. Uji Heteroskedastisitas .....	38
3.5.4.3. Uji Autokorelasi .....	38
3.5.5. Uji Model .....	40
3.5.5.1. Uji Koefisien Determinasi .....	40
3.5.6. Uji Hipotesis .....	40
3.5.6.1. Uji Parsial (t test) .....	40

<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>42</b>
4.1. Statistik Deskriptif .....	42
4.2. Uji Asumsi Dasar .....	44
4.2.1. Normalitas .....	44
4.3. Uji Asumsi Klasik .....	44
4.3.1. Uji Multikolinearitas .....	45
4.3.2. Uji Heteroskedastisitas .....	46
4.3.3. Uji Autokorelasi .....	48
4.4. Uji Model .....	49
4.4.1. Uji Koefisien Determinasi .....	49
4.5. Uji Hipotesis .....	50
4.5.1. Uji Parsial (t test) .....	50
4.6. Pembahasan .....	52
<b>BAB V KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN .....</b>	<b>61</b>
5.1. Kesimpulan .....	61
5.2. Keterbatasan Penelitian .....	62
5.3. Saran .....	63
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>65</b>
<b>LAMPIRAN .....</b>	<b>67</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Statistik Deskriptif .....	42
Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas .....	44
Tabel 4.3.1 Hasil Uji Multikolinearitas .....	45
Tabel 4.3.2 Hasil Uji Heterokedastisitas .....	47
Tabel 4.3.3 Hasil Uji Autokorelasi .....	48
Tabel 4.4.1 Hasil Uji Koefisien Determinasi .....	49
Tabel 4.5.1 Hasil Uji Parsial .....	51

DAFTAR ISI

© UTKUN

**DAFTAR GAMBAR**

Tabel 2.4 Kerangka Penelitian ..... 22

©UKDW

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1: Daftar Sampel Perusahaan

Lampiran 2: Definisi Operasional Variabel

Lampiran 4: Hasil Uji Statistik Deskriptif

Lampiran 4-1: Hasil Uji Normalitas

Lampiran 4-2: Hasil Uji Multikolinearitas

Lampiran 4-3: Hasil Uji Heteroskedastisitas

Lampiran 4-4: Hasil Uji Autokorelasi

Lampiran 4-5: Hasil Uji Koefisien Determinasi

Lampiran 4-6: Hasil Uji Parsial

**DAFTAR  
GAMBAR**

## ABSTRACT

*This research was intended to test the dollar (US\$) foreign exchange exposure towards the multinational company in Indonesia. This research used theory of hedging policy about the foreign exchange exposure. Foreign exchange exposure could be explained by the company's internal variables, which are size, dividend payout ratio (DIV), quick ratio (QR), a market-to-book equity ratio (MBE) and long-term debt ratio (DE). The results showed that the dividend payout ratio and market-to-book equity ratio had an influence on the level of foreign exchange exposure.*

*Keywords: foreign exchange exposure, hedging*

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji eksposur nilai tukar dollar (US\$) terhadap perusahaan multinasional di Indonesia. Penelitian ini menggunakan penjelasan teori kebijakan hedging tentang eksposur nilai tukar. Eksposur nilai tukar dapat dijelaskan oleh variabel internal perusahaan yakni *Size*, *dividend payout ratio* (DIV), *quick ratio* (QR), *market to book equity ratio* (MBE) dan *long-term debt ratio* (DE). Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *dividend payout ratio* dan *market to book equity ratio* berpengaruh terhadap tingkat eksposur nilai tukar.

©UKDW

## ABSTRACT

*This research was intended to test the dollar (US\$) foreign exchange exposure towards the multinational company in Indonesia. This research used theory of hedging policy about the foreign exchange exposure. Foreign exchange exposure could be explained by the company's internal variables, which are size, dividend payout ratio (DIV), quick ratio (QR), a market-to-book equity ratio (MBE) and long-term debt ratio (DE). The results showed that the dividend payout ratio and market-to-book equity ratio had an influence on the level of foreign exchange exposure.*

*Keywords: foreign exchange exposure, hedging*

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji eksposur nilai tukar dollar (US\$) terhadap perusahaan multinasional di Indonesia. Penelitian ini menggunakan penjelasan teori kebijakan hedging tentang eksposur nilai tukar. Eksposur nilai tukar dapat dijelaskan oleh variabel internal perusahaan yakni *Size*, *dividend payout ratio* (DIV), *quick ratio* (QR), *market to book equity ratio* (MBE) dan *long-term debt ratio* (DE). Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *dividend payout ratio* dan *market to book equity ratio* berpengaruh terhadap tingkat eksposur nilai tukar.

©UKD

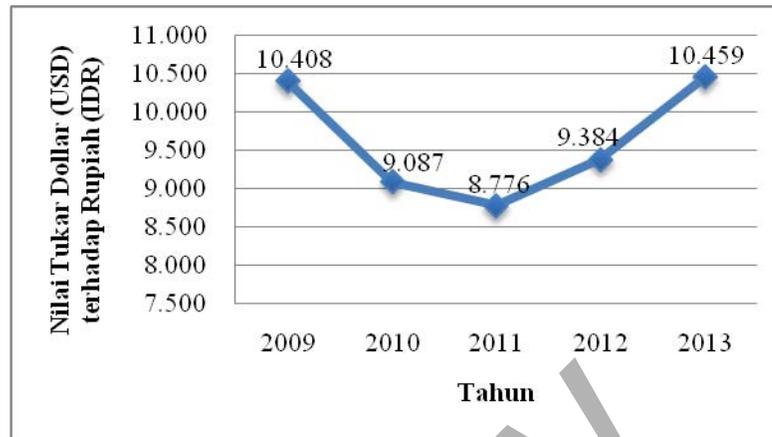
# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Perdagangan internasional berkembang semakin pesat, hal ini berdampak pada meningkatnya hubungan perdagangan antar negara. Proses globalisasi perekonomian ini mendorong munculnya perusahaan-perusahaan multinasional yang terlibat dalam aktivitas dan transaksi internasional. Sejalan dengan hal tersebut industri perdagangan di Indonesia juga turut mengalami pertumbuhan. Banyak perusahaan-perusahaan di Indonesia yang berperan secara aktif dalam melakukan kegiatan perdagangan internasional ini. Perusahaan multinasional merupakan perusahaan yang memiliki anak perusahaan, cabang atau afiliasi yang berlokasi di luar negeri (Eiteman, 2007:2), yang melibatkan aktivitas internasional, yaitu melibatkan dua atau lebih mata uang yang berbeda.

Dalam melaksanakan kegiatan bisnis internasional pasti melibatkan penggunaan berbagai mata uang negara lain sebagai alat pertukaran. Penggunaan suatu mata uang untuk transaksi bisnis internasional salah satunya didasari atas sifatnya, yaitu mata uang tersebut dapat digolongkan sebagai mata uang yang relatif stabil nilainya.



Tabel 1.1 Nilai Tukar Dollar US\$ terhadap Rupiah (IDR)

Sumber : Bank Indonesia

Selain itu juga dalam penelitian ini penggunaan dollar (US\$) dikarenakan nilai tukarnya dalam rupiah yang relatif tidak stabil. Pada tabel 1.1 dapat dilihat bahwa fluktuasi nilai tukar dollar (US\$) terhadap rupiah (IDR) relatif tidak stabil dari tahun 2009-2013. Dan juga mata uang Amerika Serikat ini secara luas telah dipergunakan sebagai alat pertukaran untuk berbagai transaksi bisnis internasional, tidak terkecuali transaksi bisnis internasional yang dilakukan oleh Indonesia. Sebagian besar transaksi perdagangan internasional, baik itu ekspor maupun impor, para eksportir maupun importir Indonesia cenderung lebih suka untuk menggunakan mata uang Dollar Amerika Serikat sebagai alat pertukaran untuk transaksinya. Hal ini tidak terlepas dari meluasnya penggunaan mata uang tersebut oleh berbagai negara di belahan dunia.

Keterlibatan dengan aktivitas internasional ini menyebabkan perusahaan harus menghadapi risiko nilai tukar, tidak terkecuali bagi perusahaan mutinasional

di Indonesia. Ketidakpastian akan besarnya pergerakan nilai tukar mempengaruhi arus kas operasi perusahaan yakni arus kas masuk yang diterima dari ekspor atau dari anak perusahaan dan arus kas keluar yang dibutuhkan untuk pembayaran impor, serta tingkat diskonto yang digunakan untuk menilai arus kas tersebut.

Adanya risiko akibat fluktuasi nilai tukar dalam transaksi internasional menjadikan perusahaan berusaha untuk menghindari maupun mengurangi kerugian dari fluktuasi nilai tukar tersebut. Mengukur eksposur nilai tukar menjadi isu sentral dari manajemen keuangan internasional saat ini. Eksposur nilai tukar adalah suatu ukuran dari risiko yang dihadapi perusahaan jika terdapat perubahan nilai tukar (kurs) mata uang. Kurs sendiri merupakan harga sebuah mata uang dari suatu negara yang diukur atau dinyatakan dalam mata uang lainnya. Kurs memainkan peranan penting dalam keputusan-keputusan pembelanjaan, karena kurs memungkinkan kita menerjemahkan harga-harga dari berbagai negara ke dalam satu bahasa yang sama. Seperti yang telah diketahui, nilai mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain relatif bersifat fluktuatif. Oleh sebab itu, meskipun perusahaan tidak dapat mengendalikan kurs nilai tukar, namun perusahaan dapat mengendalikan tingkat eksposur nilai tukar dengan melakukan *hedging*.

Pada umumnya perusahaan mengelola risiko yang timbul akibat perubahan nilai tukar melalui *hedging* (Eiteman, 2007:255). *Hedging* akan melindungi aset perusahaan dari kerugian, namun *hedging* juga akan menghilangkan kemungkinan keuntungan yang muncul dari peningkatan nilai tukar. Nilai suatu perusahaan,

menurut teori keuangan, merupakan net present value dari arus kas yang diharapkan di masa yang akan datang. Arus kas perusahaan tersebut bersifat tidak pasti dan jika arus kas tersebut berubah karena perubahan nilai tukar, maka perusahaan yang melakukan *hedging* akan mengurangi varian dari nilai arus kas di masa yang akan datang. *Hedging* mengurangi variasi dari arus kas yang diharapkan yaitu memperkecil distribusi arus kas. Pengurangan variasi distribusi inilah yang disebut pengurangan risiko. Terdapat 4 strategi hedging yaitu *forward*, *futures*, *option*, *money market hedge*.

Selain itu eksposur nilai tukar perusahaan juga dipengaruhi oleh variabel-variabel internal perusahaan yang berkenaan dengan operasionalnya. Variabel-variabel tersebut diproksikan sebagai variabel yang dibutuhkan untuk *hedging*. Jorion 1990, seperti dikutip oleh Jia He dan Lilian K. Ng, 1998, menemukan bahwa *Size* merupakan proksi biaya *hedging* yang dihubungkan dengan insentif *hedging* (Jia He dan Lilian K. Ng., 1998).

Jia He dan Lilian K. Ng., 1998, menggunakan variabel *Quick ratio (QR)* sebagai determinan tingkat eksposur nilai tukar yang dihadapi oleh perusahaan. Nance *et al*, seperti dikutip oleh Jia He dan Lilian K. Ng., 1998, menyatakan bahwa *QR* dan *DIV* merupakan variabel yang diproksikan untuk dapat mengurangi tingkat *hedging* yang dilakukan oleh perusahaan. Variabel yang lain yaitu *Debt to Equity ratio (DE ratio)* dapat diproksikan sebagai variabel yang dibutuhkan untuk keperluan *hedging* (Smith dan Stulz, 1985; seperti dikutip oleh Jia He dan Lilian K. Ng., 1998).

Sedangkan *market-to-book equity ratio (MBE)* merupakan variabel yang diproksikan sebagai tingkat peluang pertumbuhan perusahaan (Collins and Kothari, 1998). Pertumbuhan perusahaan yang tinggi akan diikuti dengan tingkat kebutuhan dana yang tinggi pula, akan tetapi jika perusahaan menggunakan dana dari internal perusahaan akan mempunyai tingkat biaya modal yang rendah, tetapi apabila perusahaan menggunakan biaya yang bersumber dari eksternal perusahaan, akan meningkatkan biaya modalnya. Seiring dengan makin berfluktuasinya tingkat *kurs* Dolar Amerika Serikat terhadap Rupiah yang tinggi mengakibatkan perusahaan akan terekspos oleh fluktuasi nilai tukar tersebut.

Berdasarkan pada penelitian terdahulu yang telah dilakukan, maka dalam penelitian ini akan meneliti faktor yang mempengaruhi tingkat eksposur perusahaan. Berdasarkan Jorion (1990), perusahaan yang memiliki tingkat aktivitas luar negeri yang lebih tinggi memiliki tingkat eksposur nilai tukar yang lebih tinggi. Besarnya eksposur yang dihadapi perusahaan dipengaruhi oleh aktivitas *hedging* yang dilakukan. Perusahaan memiliki dorongan untuk menggunakan derivatif sebagai instrumen *hedging* dengan tujuan mengurangi eksposur perusahaan. Ada beberapa kriteria keuangan yang dianggap memiliki korelasi dengan keputusan perusahaan untuk melakukan *hedging*. Adapun kriteria keuangan yang dimaksud, menurut Jia He dan Lilian K. Ng, 1998 adalah *Size*, *dividend payout ratio (DIV)*, *quick ratio (QR)*, *market-to-book equity ratio (MBE)*, dan *long-term debt ratio (DE)*. Dalam penelitian ini eksposur diukur dari besarnya nilai perusahaan multinasional yang

dipengaruhi oleh perubahan nilai tukar, dimana nilai perusahaan multinasional diwakili oleh return saham. Kemudian menggunakan nilai eksposur tersebut untuk melakukan pengujian untuk melihat variable-variabel dari eksposur yang mempengaruhi eksposur itu sendiri seperti *Size*, *dividend payout ratio (DIV)*, *quick ratio (QR)*, *market-to-book equity ratio (MBE)*, dan *long-term debt ratio (DE)* dari perusahaan multinasional di Indonesia.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya maka ditetapkan rumusan masalah sebagai berikut :

1. Apakah variabel *Size*, *dividend payout ratio (DIV)*, *quick ratio (QR)*, *market-to-book equity ratio (MBE)*, dan *long-term debt ratio (DE)* mempengaruhi eksposur nilai tukar?

## **1.3 Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk menguji *Size*, *dividend payout ratio (DIV)*, *quick ratio (QR)*, *market-to-book equity ratio (MBE)*, dan *long-term debt ratio (DE)* mempengaruhi eksposur nilai tukar.

## **1.4 Batasan Masalah**

Penelitian ini hanya akan membatasi masalah pada :

- a. Perusahaan multinasional yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) pada tahun 2009-2013. Alasan mengambil tahun 2009-2013 adalah untuk

membedakan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan Jia He dan Lilian K. Ng., 1998.

- b. Variabel independen yang diteliti hanya diambil dari data internal perusahaan dan variabel dependen hanya melihat kurs Dollar Amerika Serikat terhadap Rupiah.
- c. Perusahaan yang diambil adalah perusahaan multinasional karena perusahaan ini lebih banyak melakukan transaksi antar negara. Perusahaan multinasional yang diambil adalah perusahaan dengan status penanaman modal asing. Penanaman modal asing itu sendiri merupakan salah satu bentuk kegiatan bisnis dari perusahaan multinasional. Selain itu kegiatan dari perusahaan multinasional juga berupa *joint venture* dan lisensi. Struktur dari perusahaan ini menurut Soemitro (1998) dalam Anoraga (1994) adalah *branch* dan *subsidiary*. *Branch* merupakan bagian yang secara formal tidak terpisahkan dari kantor pusatnya (perusahaan multinasional induk) dan bukan merupakan badan hukum yang berdiri sendiri. Sedangkan *subsidiary* merupakan perseroan anak yang merupakan badan hukum yang berdiri sendiri, terlepas dari induknya dan didirikan berdasarkan hukum yang berlaku di negara tempat pendiriannya. Jadi perusahaan dengan status penanaman modal asing yang memiliki unsur-unsur berupa *joint venture*, lisensi dan berstruktur *branch*, *subsidiary* dapat dikatakan sebagai perusahaan multinasional.

## 1.5 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak, sebagai berikut:

### a. Bagi Ilmu Pengetahuan

- Untuk memberikan kepuasan dibidang manajemen keuangan.
- Memberi rekomendasi bahwa terdapat hubungan antara eksposur nilai tukar dengan faktor atau variabel internal perusahaan multinasional.
- Untuk dijadikan masukan dalam analisis eksposur nilai tukar pada perusahaan multinasional di Indonesia.

### b. Bagi Manajer Keuangan

- Memberikan gambaran kepada manajer keuangan perusahaan mengenai potensi kerugian yang akan dihadapi dari sisi internal perusahaan sebagai akibat dari eksposur nilai tukar.
- Sebagai informasi bagi manajer keuangan mengenai faktor atau variabel apa saja yang mempengaruhi eksposur nilai tukar yang dihadapi oleh perusahaan, sehingga hal tersebut dapat menjadi bahan pertimbangan bagi manajer keuangan untuk mengelola eksposur nilai tukar.
- Membantu manajer keuangan dalam pengambilan keputusan finansial.

- Memberikan masukan bagi manajer keuangan dalam mengkaji penerapan kebijakan lindung nilai (hedging).
- Sebagai bahan masukan dan pertimbangan bagi manajer keuangan dalam menetapkan kebijakan untuk mengatasi masalah yang berkaitan dengan eksposur nilai tukar.

c. Bagi Investor

- Untuk dijadikan masukan bagi investor dalam memilih saham perusahaan multinasional berdasarkan kondisi internal perusahaan tersebut yang dapat dilihat dari variabel-variabel yang telah diteliti.

## BAB V

### KETERBATASAN DAN SARAN

#### 5.1 Kesimpulan

Kesimpulan yang dapat diambil dari hasil penelitian ini ialah sebagai berikut :

- Variabel independen yang mempunyai pengaruh dengan variabel dependen :
  1. *Dividend payout ratio* (DIV) mempunyai pengaruh terhadap eksposur nilai tukar dollar US\$ (foreign exchange exposure). Hal ini berarti semakin tinggi *dividend payout ratio* (DIV) sebuah perusahaan multinasional maka eksposur nilai tukar dollar US\$ (foreign exchange exposure) yang dihadapi perusahaan semakin tinggi. Sehingga perusahaan akan menerapkan *hedging*.
  2. *Market to book equity ratio* (MBE) mempunyai pengaruh terhadap eksposur nilai tukar dollar US\$ (foreign exchange exposure). Hal ini berarti semakin tinggi *market to book equity ratio* (MBE) sebuah perusahaan multinasional maka eksposur nilai tukar dollar US\$ (foreign exchange exposure) yang dihadapi perusahaan semakin tinggi. Sehingga perusahaan akan menerapkan *hedging*.
- Variabel independen yang tidak mempunyai pengaruh dengan variabel dependen :
  1. *Size* tidak mempunyai pengaruh terhadap eksposur nilai tukar dollar US\$ (foreign exchange exposure). Hal ini berarti semakin rendah *size* sebuah perusahaan multinasional maka eksposur nilai tukar dollar US\$ (foreign

exchange exposure) yang dihadapi perusahaan rendah. Sehingga perusahaan tidak menerapkan *hedging*.

2. *Quick Ratio* tidak mempunyai pengaruh terhadap eksposur nilai tukar dollar US\$ (foreign exchange exposure). Hal ini berarti semakin rendah *quick ratio* sebuah perusahaan multinasional maka eksposur nilai tukar dollar US\$ (foreign exchange exposure) yang dihadapi perusahaan rendah. Sehingga perusahaan tidak menerapkan *hedging*.
3. *Debt on equity ratio* (DE) tidak mempunyai pengaruh terhadap eksposur nilai tukar dollar US\$ (foreign exchange exposure). Hal ini berarti semakin rendah *debt on equity ratio* sebuah perusahaan multinasional maka eksposur nilai tukar dollar US\$ (foreign exchange exposure) yang dihadapi perusahaan rendah. Sehingga perusahaan tidak menerapkan *hedging*.

## **5.2 Keterbatasan Penelitian**

Keterbatasan pada penelitian ini ialah penggunaan periode penelitian yang pendek yakni hanya 5 tahun, sampel yang diteliti kurang yakni hanya 26 perusahaan sehingga mempengaruhi tingkat validitas data penelitian, *hedging* hanya diasumsikan dan tidak di uji, serta hanya menggunakan faktor internal perusahaan untuk melihat tingkat internasional perusahaan dan faktor-faktor yang diprosikan untuk kebutuhan *hedging*, yaitu *Size*, *dividend payout ratio* (DIV), *quick ratio* (QR), *market to book equity ratio* (MBE), *debt on equity ratio* (DE) terdapat dua variabel yang mempunyai pengaruh terhadap eksposur nilai tukar (foreign exchange

exposure) yakni *dividend payout ratio* (DIV) dan *book-to-market value* (BM). Selain itu, terdapat 3 variabel independen yakni *Size*, *quick ratio* (QR), *debt on equity ratio* (DE) yang tidak mempunyai pengaruh dengan variabel dependen yakni eksposur nilai tukar dollar US\$ (*foreign exchange exposure*), sehingga diharapkan untuk diganti dengan variabel lain.

### **5.3 Saran**

#### **5.3.1 Bagi Ilmu Pengetahuan**

Penelitian ini diharapkan dapat melengkapi penelitian-penelitian terdahulu sehubungan dengan eksposur nilai tukar, serta dapat menambah referensi atau pengetahuan tentang eksposur nilai tukar dalam suatu karya penelitian selanjutnya dengan menambah variabel independen yang lain. Dalam penelitian selanjutnya dianjurkan dapat dilakukan dengan melihat pengaruh variabel eksternal seperti tingkat suku bunga dan inflasi terhadap eksposur nilai tukar selain faktor internal yang telah diteliti.

#### **5.3.2 Bagi Manajer Keuangan**

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi manajer keuangan untuk lebih memperhatikan faktor internal apa saja yang mempengaruhi terjadinya eksposur nilai tukar dalam aktivitas operasinya serta dapat menerapkan atau meningkatkan penggunaan *hedging* yang dapat membantu perusahaan dalam menghadapi kemungkinan eksposur nilai tukar yang akan dialami perusahaan dimasa yang akan datang sebagai akibat dari keterlibatan perusahaan dengan

aktivitas internasional.

### **5.3.3 Bagi Investor**

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi investor dan calon investor sebagai masukan dan informasi dalam rangka pengambilan keputusan memilih saham perusahaan, terutama yang berhubungan dengan kondisi perusahaan.

©UKDW

## DAFTAR PUSTAKA

- Adam Tim, Goyal Vidan K. , 2010. *The Investment Opportunity Set and its Proxy Variables: Theory and Evidence*. University of Michigan Business School, Hong Kong University of Science & Technology .
- Bakar Abu, 2014. Pengaruh *Cost Of Hedging* Dan Inflasi Terhadap Nilai Ekspor Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Universitas Hasanuddin.
- Fahmi Muhammad Febrian, 2014. Analisis Kinerja Keuangan dan Hubungannya Dengan Harga Saham Pada Perusahaan PT. Garuda Indonesia. Universitas Bengkulu.
- Harsalim Novita, 2013. Pengaruh *Market Risk, Size, Book To Market Ratio, Dan Earnings Price Ratio* Terhadap *Return Saham Sektor Miscellaneous Industry* Di Bei Periode 2006-2012. Universitas Surabaya.
- Husein Ferhat, 2015. Analisis Pengaruh *Distress Risk, Firm Size, Book To Market Ratio, Return On Assets, Debt to Equity Ratio* Terhadap *Return Saham* (Studi Pada Perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 Yang Terdaftar di BEI periode 2009-2013). Universitas Diponegoro.
- He Jia dan K. Ng. Lilian, 1998. "The Foreign Exchange Exposure Of Japanese Multinational Corporations." *The Journal of Finance*, Vol LIII, NO. 2.
- Jeff Madura. 1997. *Manajemen Keuangan Internasional*. Edisi Pertama. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Kurniawati Sri Lestari, Anggraeni. Foreign Exposure Pada Berbagai Sektor Industri yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta.
- Putri Siti Meilani Wandini, 2014. Pengaruh *Dividend Payout Ratio (DPR), Debt Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA), Dan Size* Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) PERIODE 2009-2012. Universitas Maritim Raja Ali Haji.
- Salaunaung Deresti, 2015. Pengaruh Praktek tata Kelola Perusahaan Terhadap Kepemilikan Institusional. Universitas Kristen Duta Wacana.
- Susilowati, 2015. Eksposur Nilai Tukar Rupiah Dan *Return Saham* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks Kompas 100. Universitas Gadjah Mada.

- Setiowati Yuni, 2013. Pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt To Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS), Dan *Return On Assets* (ROA) Terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) Pada Perusahaan Yang Termasuk Dalam Daftar Efek Syariah (DES) Periode 2008-2010. Universitas Negeri Semarang.
- Wulandari Dhona Listria, 2013. Analisis Variabel-variabel Fundamental yang Berpengaruh terhadap Eksposur Ekonomi Perusahaan Industri Komoditas Pertambangan Terdaftar di BEI periode 2006-2010. Universitas Brawijaya Malang.
- Wulan Wulianti, 2013. Pengaruh *Price Earnings Ratio* Dan *Market To Book Ratio* Terhadap *Earnings Growth*. Universitas Pasundan.
- Yuyetta Etna Nur Afri, 2010. Pengaruh Perubahan *Book to Market Value*, Nilai Tukar, dan Ukuran Perusahaan terhadap Perubahan *Return Saham*. Universitas Diponegoro.