

Pengukuran economic exposure dan faktor-faktor yang mempengaruhinya pada kelompok perusahaan barang konsumsi yang go public di Bursa Efek Jakarta

Guntari Hudiwinarti

Deskripsi Lengkap: <https://lib.ui.ac.id/detail?id=20440516&lokasi=lokal>

Abstrak

ABSTRAK

Semakin meningkatnya perdagangan internasional dan investasi internasional diikuti peningkatan lalu lintas komunikasi dan transportasi serta usaha antar negara untuk menurunkan hambatan dan tarif, mengakibatkan terjadinya integrasi secara global dari barang dan jasa serta peningkatan efisiensi penggunaan sumber daya. Transaksi perdagangan dilakukan dalam berbagai mata uang, sehingga perubahan nilai pada suatu mata uang akan berpengaruh terhadap nilai mata uang lain.

Perubahan kurs valuta asing akan berpengaruh terhadap arus kas perusahaan, baik perusahaan tersebut melakukan transaksi dengan pihak luar negeri ataupun hanya melakukan transaksi dengan pihak dalam negeri. Pengaruh resiko valuta asing terhadap perusahaan atau disebut foreign exchange exposure dapat dikelompokkan dalam 3 bentuk, yaitu Translation Exposure, Transaction Exposure dan Operating Exposure.

Economic exposure menunjukkan dampak perubahan nilai kurs terhadap arus kas yang akan datang yang merupakan cerminan nilai perusahaan. Economic exposure terdiri dari operating exposure dengan transaction exposure.

Berdasarkan uraian di atas, pengukuran economic exposure perusahaan membutuhkan perspektif jangka panjang, yaitu memandang perusahaan akan terus beroperasi (ongoing concern) dimana biaya dan harga yang kompetitif dapat dipengaruhi perubahan kurs. Oleh karena itu pengukuran economic exposure merupakan tugas yang tidak mudah, yang membutuhkan kemampuan untuk meramalkan nilai dan kepekaan arus kas di masa yang akan datang terhadap nilai tukar.

Untuk itu penelitian ini ingin melihat economic exposure US Dollar dari perusahaan-perusahaan go publik yang berada dalam kelompok Industri Barang Konsumsi, US Dollar merupakan mata uang yang paling sering digunakan dalam transaksi ekspor dan impor di Indonesia. Sedangkan pemilihan industri barang konsumsi karena industri ini termasuk industri yang tidak terlalu terpengaruh siklus perekonomian karena industri ini menghasilkan produk yang dibutuhkan masyarakat sehari-hari.

Disamping itu dalam kelompok industri ini terdapat bermacam-macam sub kelompok industri yang berbeda karakteristiknya satu dengan yang lain, Sehingga diharapkan

karakteristik yang berbeda ini akan dapat menjelaskan besarnya economic exposure pada suatu industri pada Umumnya dan perusahaan pada khususnya.

Harga saham dianggap mewakili nilai perusahaan dan dapat merefleksikan penilaian pemegang saham atas arus kas yang akan datang.

Economic exposure diukur sebagai slope koefisien dalam regresi perubahan harga saham terhadap perubahan kurs. Slope koefisien menunjukkan sensitivitas dan hubungan sistimatis antara perubahan harga saham dengan pergerakan kurs. Untuk meminimalkan bias variabel, perubahan Indeks Harga Saham Gabungan ditambahkan sebagai explanatory variable.

Hasil pengukuran pada tahun 1997, menunjukkan hanya 8 dari 36 perusahaan (22,22%) yang economic exposurennya signifikan dan menunjukkan angka yang cukup besar. Hal ini berarti pada umumnya economic exposure pada perusahaan-perusahaan yang menjadi obyek penelitian memang rendah.

Pengukuran dengan regresi ini hanya dapat dilakukan sepanjang harga saham mencerminkan future cash flow perusahaan. Dan ini harus dibuktikan tersendiri. Sehingga tidak signifikannya economic exposure dapat pula disebabkan hal ini atau periode yang menjadi cakupan penelitian terlalu singkat.

Adanya perubahan sistem nilai tukar yang disebabkan karena krisis moneter tentunya mempengaruhi economic exposure perusahaan. Untuk itu regresi dilakukan dalam dua kurun waktu. yaitu periode saat menggunakan Managed-float exchange rate system (sebelum 14 Agustus 1997) dan periode saat menggunakan freely floating exchange rate system.

 Pada saat Managed-Float Exchange Rate System jumlah economic exposure yang signifikan sebanyak 3 dari 36 perusahaan, sedangkan pada saat Freely Floating Exchange Rate System jumlah yang signifikan 12 dari 36 perusahaan dan setelah diuji perbedaannya cukup signifikan. Pada saat Managed Floating Exchange Rate System, kurs lebih mudah diperkirakan sehingga ketidak pastian tidak terlalu tinggi. Sebaliknya pada saat Freely Floating Exchange Rate System, kurs ditetapkan oleh mekanisme pasar sehingga ketidak pastian sangat tinggi dan berpengaruh terhadap economic exposure perusahaan.

Faktor-faktor yang diperkirakan mempengaruhi economic exposure adalah presentase kepemilikan saham oleh investor asing, kewajiban bersih valuta asing, presentase ekspor terhadap total penjualan, impor bahan baku dan bahan pembantu, perusahaan melakukan hedging atas fluktuasi kurs dan status perusahaan, PMA atau PMDN. Faktor-faktor tersebut dianalisa dengan univariate dan multivariate.

Berdasarkan analisa multivariate ternyata faktor presentase penjualan ekspor merupakan faktor yang paling berpengaruh terhadap besarnya koefisien economic exposure.

Presentase penjualan ekspor menghasilkan β yang cukup besar dengan tanda negatif. Berarti perusahaan yang lebih banyak mengekspor memiliki economic exposure yang lebih besar daripada perusahaan yang lebih banyak menjual di dalam negeri. Tanda negatif menunjukkan bahwa semakin besar ekspornya akan menggerakkan arus kas perusahaan berlawanan arah dengan kurs Rupiah terhadap US Dollar. Artinya semakin melemahnya Rupiah terhadap US Dollar justru semakin besar arus kasnya sehingga harga sahamnya naik. Sebaliknya menguatnya Rupiah terhadap US Dollar akan menguatnya Rupiah terhadap US Dollar akan mengakibatkan berkurangnya arus kas perusahaan sehingga harga sahamnya turun.

Berdasarkan analisa univariate, terdapat perbedaan koefisien economic exposure yang signifikan antara perusahaan yang memiliki kewajiban valuta asing diatas aktiva valuta asing, perusahaan yang mengimpor atau tidak serta antara PMA dengan PMDN. Namun antara perusahaan yang melakukan hedging dan tidak melakukan hedging, prosentase kepemilikan investor asing serta penjualan ekspor tidak terdapat perbedaan yang signifikan.

Hedging dengan melakukan kontrak derivatif tidak selalu dapat mengurangi economic exposure. karena economic exposure cakupannya jangka panjang dan pada umumnya instrumen hedging digunakan untuk melindungi perusahaan terhadap perubahan kurs valuta asing dalam jangka pendek.

Ketidak konsistenan hasil dua analisa tersebut karena terdapat multicorrelation antar faktor-faktor tersebut.

Untuk Penelitian yang akan datang di dalam menghitung besarnya economic exposure, sebaiknya jumlah periode yang diamati ditambah demikian pula sampel perusahaannya

Peneliti terbatas pada informasi yang tersedia di publik. Hal-hal lain yang dilakukan perusahaan untuk mengelola economic exposure apabila dapat diperoleh langsung dari perusahaan akan dapat lebih menjelaskan faktor-faktor yang mempengaruhi besarnya economic exposure sehingga bermanfaat untuk penelitian selanjutnya.