

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Perkembangan zaman pada era globalisasi saat ini mengakibatkan perkembangan perdagangan internasional sangat pesat. Globalisasi memicu setiap negara untuk menambah kekuatannya dan mengurangi kelemahannya dalam bisnis internasional. Pertukaran global berbeda dalam kaitannya dengan pertukaran pertukaran lokal karena pertukaran pertukaran di seluruh dunia mencakup beberapa negara (Griffin dan Pustay, 2005:125). Meningkatnya persaingan dan juga fluktuasi harga pasar mengakibatkan resiko usaha yang harus ditanggung oleh perusahaan juga meningkat hal ini merupakan dampak dari Perdagangan Internasional.

Sektor manufaktur merupakan salah satu sektor yang di dalamnya terdapat banyak perusahaan yang melakukan transaksi perdagangan internasional. Pertumbuhan industri manufaktur bergerak searah dengan perdagangan internasional, baik kegiatan ekspor maupun impor. Semakin meningkat nilai ekspor dan impor berarti semakin tinggi dan/atau besar pula frekuensi transaksi perdagangan internasional. Transaksi perdagangan internasional memiliki resiko yang ditimbulkan oleh fluktuasi nilai tukar. Resiko fluktuasi nilai tukar semakin meningkat dengan adanya peningkatan transaksi perdagangan internasional. Keadaan ini mengisyaratkan perusahaan untuk melakukan manajemen resiko dengan tujuan mengurangi dan/atau menghindari resiko yang akan dihadapi.

Risiko yang paling sering terjadi dalam perdagangan internasional antara lain risiko fluktuasi valuta asing, risiko suku bunga, dan risiko harga komoditas yang dapat berpengaruh negatif terhadap arus kas, nilai perusahaan serta dapat mengancam kelangsungan hidup perusahaan (Saragih dan Musdholifah, 2017). Risiko terbesar dari transaksi perdagangan internasional yaitu fluktuasi valuta asing karena akan berdampak langsung pada omzet penjualan, penetapan harga produk, tingkat laba eksportir-importir serta adanya ketidakpastian nilai aset dan kewajiban. Perusahaan dalam melakukan perdagangan internasional tidak lepas dari penggunaan valuta asing. Kurs valuta asing selalu mengalami fluktuasi dapat dilihat pada Gambar 1.

**Gambar 1.1**

**Kurs Valuta Asing Dolar Amerika**



Sumber: [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)

Gambar 1 menunjukkan adanya fluktuasi kurs dollar (USD) terhadap rupiah (IDR) dari tahun 2018 hingga 2019. Grafik kurs transaksi USD di atas menunjukkan kurs transaksi USD terhadap IDR selama 2 tahun yaitu mulai tanggal 01 Januari 2018 hingga 31 Desember 2019. Berdasarkan gambar di atas dapat dilihat bahwa pada tanggal 02 Januari 2018 kurs transaksi USD terhadap IDR yaitu sebesar Rp. 13,610 per 1.00 USD, lalu mengalami pelemahan dimana pada tanggal 24 Mei 2018 kurs transaksi USD terhadap IDR mencapai pada angka Rp. 14,276 per 1.00 USD. Kurs transaksi USD terhadap IDR mengalami penguatan pada tanggal 7 Juni 2018 sebesar Rp. 13,937 per 1.00 USD, namun pada tanggal 11 Oktober 2018 terjadi pelemahan mata uang yang signifikan menyentuh angka Rp 15,329 per 1.00 USD. Pada awal Desember yaitu tanggal 03 Desember 2018 terjadi penguatan mata uang yang mencapai angka Rp. 14,323 per 1.00 USD, lalu mengalami pelemahan dimana pada tanggal 23 Mei 2019 kurs transaksi USD terhadap IDR mencapai pada angka Rp. 14,586 per 1.00 USD. Kurs transaksi USD terhadap IDR mengalami penguatan pada tanggal 19 Juli 2019 sebesar Rp. 13,983 per 1.00 USD, pada akhir Desember yaitu tanggal 31 Desember 2019 terjadi penguatan kembali mata uang yang menyentuh angka Rp 13,970.51 per 1.00 USD. Data yang ditunjukkan mengartikan bahwa ketika suatu perusahaan ingin melakukan transaksi valuta asing akan mengalami risiko fluktuasi terhadap valuta asing. Jika IDR mengalami mengalami depresiasi atau jika mata uang USD mengalami apresiasi, maka harga impor barang akan lebih mahal sehingga berdampak pada kenaikan harga yang juga akan mengalami peningkatan (Mishkin, 2008:89). Perbedaan mata uang tiap negara dapat

menyebabkan perusahaan yang melakukan perdagangan internasional mengalami kerugian, karena ketika mata uang lokal mengalami depresiasi maka perusahaan harus mengeluarkan uang lokal yang lebih banyak untuk transaksi tersebut.

Risiko memang tidak dapat langsung dihilangkan namun jika perusahaan tidak berani mengambil risiko maka perusahaan akan kehilangan kesempatan untuk mendapat keuntungan. Menurut Hanafi (2012; 1) risiko didefinisikan sebagai kemungkinan hasil yang diperoleh menyimpang dari apa yang diharapkan. Alternatif untuk meminimalisir risiko yaitu dengan penambahan derivatif sebagai instrumen *hedging* dalam manajemen risiko. *Hedging* dalam dunia keuangan digunakan sebagai suatu investasi yang dilakukan dengan tujuan untuk meminimalisir atau bahkan meniadakan risiko pada investasi lainnya (Dewi dan Purnawati, 2016).

Instrumen derivatif merupakan instrumen digunakan untuk melihat aktivitas *hedging*. Dimana derivatif merupakan kontrak keuangan yang disepakati antara dua pihak untuk mentransaksikan suatu aset saat harga tetap pada tanggal yang akan terjadi di masa depan. Kontrak derivatif terdiri dari *forward*, kontrak *future*, kontrak *opsi* dan kontrak *swap* Brigham dan Houston, 2011 : 347).

Aktivitas *hedging* melibatkan kepentingan antara dua pihak yakni pihak manajemen dan pihak pemegang saham (investor), yang mana diantara kedua pihak ini memiliki pendapat yang berbeda mengenai kegiatan *hedging*, sehingga penerapan *hedging* diperusahaan masih menjadi kontroversi. Investor seringkali merasa curiga ketika manajer menerapkan *hedging* risiko usaha suatu perusahaan (Brigham dan Houston, 2013). Sebab *hedging* membutuhkan biaya yang tidak

sedikit dengan begitu akan mengurangi pengembalian atau *return* yang seharusnya mereka terima. Dan setiap portofolio investasi milik investor sudah terdiversifikasi dengan baik sehingga dapat terhindar dari risiko. sehingga investor merasa tidak perlu menanggung biaya dalam penerapan hedging. Namun menurut Eiteman dkk (2010) pihak manajemen lebih memilih untuk melakukan *hedging*, karena dengan *hedging* manajemen dapat mempertahankan keuntungan perusahaan dengan mengurangi volatilitas arus kas karena nilai mata uang domestik mengalami penurunan terhadap nilai mata uang asing. Terdapat beberapa alasan yang membuat perusahaan harus melakukan *hedging*, yaitu: keputusan utang dan biaya yang lebih baik, pendanaan anggaran yang lebih mulus, berkurangnya kasus ekstrim kinerja keuangan yang buruk, keunggulan komparatif yang lebih baik dalam *hedging*, dan memungkinkan perusahaan berada dalam rentang pajak yang lebih rendah.

Salah satu faktor yang mempengaruhi keputusan *hedging* perusahaan adalah *leverage*. *Leverage* dalam dunia keuangan merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang, atau mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan hutang (Wiagustini, 2013; 85). *Leverage* menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya. Rasio *leverage* dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio*. Semakin tinggi leverage yang dimiliki oleh perusahaan, semakin besar tindakan *hedging* yang harus dilakukan untuk mengurangi dampak buruk risiko, sehingga semakin besar peluang perusahaan

untuk mengambil keputusan instrumen derivatif sebagai pilihan untuk merapkan *hedging* (Damanik dan Muharam , 2015).

Hal ini selaras dengan penelitian I Gusti dan Ni Ketut (2019) yang menyatakan Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel *leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan *hedging* hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Verawaty dkk (2019) yang mengemukakan hasil yang serupa. Semakin besar nilai DER maka akan semakin besar probabilitas perusahaan mengambil keputusan *hedging*. Hal ini berbeda dengan penelitian Ima dan Harjum (2016) yang menyatakan *Leverage*, tidak berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai menggunakan instrumen derivatif.

Selain *leverage*, likuiditas juga dapat mempengaruhi perusahaan dalam melakukan *hedging*. Dimana likuiditas merupakan kemampuan sebuah perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya dalam jangka pendek (Wiagustini, 2013; 85). Likuiditas dapat diukur dengan *current ratio (CR)*. Semakin likuid suatu perusahaan mencerminkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan baik. Oleh karena itu demi menjaga likuiditas perusahaan, *hedging* menjadi penting sebagai mitigasi risiko.

Menurut penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Widyagoca dan Lestari (2016), likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap keputusan *hedging* perusahaan manufaktur. Hal ini berbeda dengan hasil penelitian I Gusti dan Ni Ketut (2019) yang menyatakan

bahwa likuiditas yang diproksikan dengan *CR* menunjukkan pengaruh yang *negatif* dan signifikan terhadap keputusan *hedging*.

Faktor lain yang diidentifikasi mampu mempengaruhi keputusan *hedging* adalah *Financial Distress*. *Financial Distress* merupakan kondisi yang menggambarkan keadaan sebuah perusahaan yang sedang mengalami kesulitan keuangan. Dengan kata lain perusahaan kesulitan dalam pengembalian utang kepada kreditur, mengalami ancaman kebangkrutan atau kegagalan pada usaha. Salah satu ukuran *financial distress* dapat diinterpretasi dari nilai *ZScore*. Untuk menghindari kesulitan keuangan yang berkelanjutan, maka perusahaan membutuhkan manajemen risiko. Salah satu manajemen risiko yang dapat dilakukan perusahaan adalah melakukan *hedging*.

Menurut penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Verawaty dkk (2019), *financial Distress* berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging*. Hal ini menunjukkan bahwa Semakin tinggi tingkat kesulitan keuangan semakin banyak perusahaan yang melakukan aktivitas *hedging* untuk melindungi perusahaan dari risiko kebangkrutan diakibatkan kewajiban-kewajiban yang berada di posisi tidak aman. Hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Indra dan Siti (2017) yang menyatakan bahwa *financial distress* berpengaruh terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini berbeda dengan penelitian Septama (2012) dimana hasil penelitian mengatakan *financial distress* menunjukkan hasil yang tidak signifikan terhadap probabilitas aktivitas *hedging* dengan instrumen derivatif.

Selanjutnya adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan digunakan sebagai salah satu indikator mengenai seberapa besar perusahaan itu telah berkembang. Semakin besar suatu perusahaan maka semakin besar kemungkinan risiko yang timbul. Hal ini perlu menjadi perhatian perusahaan, yaitu dengan melakukan *hedging* sebagai mitigasi risiko. Penelitian yang dilakukan oleh Ni Putu dan Ida (2017) menyebutkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang negatif terhadap keputusan *hedging*. Dikarenakan ketidakkonsistenan hasil dari beberapa penelitian terdahulu, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai *hedging*. Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang dilakukan oleh I Gusti dan Ni Ketut (2019). Hal yang membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah penambahan variabel *financial distress* dan perbedaan tahun penelitian.

Penggunaan kesulitan keuangan dalam penelitian ini dikarenakan kesulitan keuangan adalah suatu kondisi yang menggambarkan kondisi suatu perusahaan yang sedang mengalami kesulitan keuangan, artinya perusahaan tersebut berada dalam posisi yang tidak aman dari ancaman kebangkrutan. Apabila hasil perhitungan *Z-Score*, maka perusahaan tersebut akan lebih berhati-hati dalam mengelola keuangannya sehingga perusahaan cenderung mencari mekanisme pengalihan risiko. Dengan demikian, sebuah perusahaan yang mempunyai indikasi kebangkrutan dari perhitungan *financial distress* akan mendorong perusahaan untuk melindungi perusahaan tersebut dari berbagai risiko termasuk risiko pasar dengan melakukan keputusan *hedging*.



Pemilihan sektor manufaktur pada penelitian ini didasarkan pada pertimbangan bahwa perusahaan sektor ini sering melakukan aktivitas atau transaksi ekspor maupun impor baik itu bahan baku sampai barang jadi. Oleh sebab itu, perusahaan sektor manufaktur cenderung melakukan *hedging*. Subjek penelitian dari perusahaan manufaktur akan dipilih dengan menggunakan kriteria tertentu (*purposive sampling*).

Berdasarkan latar belakang diatas, maka judul penelitian ini adalah :  
**“Pengaruh *Leverage*, Likuiditas, *Financial Distress* dan Ukuran Perusahaan terhadap Keputusan *Hedging* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2019”**

## **1.2 Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang di atas, maka dapat diidentifikasi beberapa permasalahan penelitian sebagai berikut:

1. Adanya fluktuasi nilai tukar yang terjadi beberapa tahun terakhir membuat risiko yang dihadapi perusahaan semakin tinggi.
2. Adanya perbedaan kepentingan antara pihak manajemen dan investor dalam penerapan kebijakan hedging, perbedaan ini terjadi ketika pihak manager dan juga investor berusaha untuk mencapai dan mempertahankan tingkat kesejahteraan dan kemakmuran yang diinginkan saat ini.
3. Semakin Tinggi *Leverage* yang ditanggung oleh sebuah perusahaan maka akan semakin besar pula risiko yang ditanggung oleh perusahaan tersebut.

4. Lemahnya Likuiditas perusahaan akan mengurangi kepercayaan pihak internal maupun eksternal terhadap perusahaan.
5. Kesulitan Keuangan (*Financial Distress*) yang tidak dapat ditangani oleh perusahaan dapat mengakibatkan kegagalan pada perusahaan.
6. Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka semakin besar pula risiko yang timbul.
7. Hasil dari penelitian terdahulu yang belum konsisten tentang variabel yang memengaruhi perusahaan dalam menerapkan kebijakan *hedging*.

### **1.3 Pembatasan Masalah**

Agar penelitian ini memperoleh temuan yang terfokus pada permasalahan dan terhindar dari penafsiran yang berbeda, maka perlu dilakukan pembatasan masalah. Berdasarkan latar belakang masalah dan identifikasi masalah di atas, maka permasalahan yang akan dikaji dalam penelitian ini dibatasi pada variabel *Leverage*, Likuiditas, *Financial Distress* dan Ukuran Perusahaan terhadap Keputusan *hedging* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 – 2019.

### **1.4 Rumusan Masalah**

Masalah-masalah yang dapat dirumuskan berdasarkan uraian diatas, adalah sebagai berikut:

1. Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap Keputusan *Hedging* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2019 ?

2. Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap Keputusan *Hedging* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2019 ?
3. Apakah *Financial Distress* berpengaruh terhadap Keputusan *Hedging* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2019 ?
4. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Keputusan *Hedging* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2019 ?
5. Apakah *Leverage*, Likuiditas, *Financial Distress*, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap Keputusan *Hedging* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2019 ?

#### **1.5 Tujuan penelitian**

1. Untuk mengkaji pengaruh *Leverage* terhadap Keputusan *Hedging* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2019.
2. Untuk mengkaji pengaruh Likuiditas terhadap Keputusan *Hedging* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2019.
3. Untuk mengkaji pengaruh *Financial Distress* terhadap Keputusan *Hedging* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2019.
4. Untuk mengkaji pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Keputusan *Hedging* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2019.
5. Untuk mengkaji pengaruh *Leverage*, Likuiditas, *Financial Distress*, Ukuran Perusahaan terhadap Keputusan *Hedging* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2019.

## 1.6 Manfaat Penelitian

Dengan dilakukannya penelitian ini, maka peneliti berharap penelitian ini dapat memberikan manfaat antara lain sebagai berikut:

### 1. Peneliti

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan peneliti mengenai apakah *Leverage*, likuiditas, *financial distress*, ukuran perusahaan, merupakan faktor yang secara signifikan berpengaruh terhadap keputusan *Hedging*.

### 2. Kegunaan Akademis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pengembangan ilmu ekonomi, khususnya pada bidang ilmu akuntansi. Dan dapat menjadi referensi perbandingan untuk penelitian-penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan *Leverage*, likuiditas, *financial distress*, ukuran perusahaan dan *hedging*.

### 3. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi dan masukan bagi perusahaan dalam pengambilan keputusan untuk meminimalisir risiko melalui aktivitas lindung nilai (*hedging*).