

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

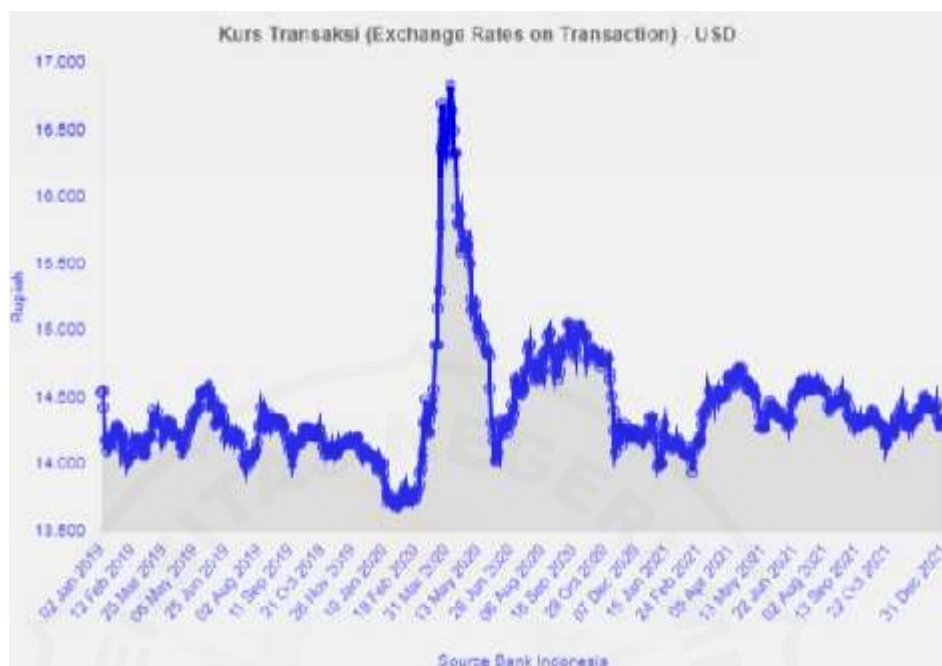
Perkembangan ekonomi yang cukup pesat di era saat ini menyebabkan timbulnya kerja sama dibidang ekonomi dengan negara lain salah satunya melalui perdagangan internasional. Menurut Dewi (2018) perdagangan internasional merupakan kegiatan ekspor impor yang dilakukan pada antar negara. Ekspor merupakan kegiatan ekonomi yang melakukan penjualan produk buatan domestic ke pasar internasional, sedangkan impor adalah kegiatan ekonomi yang melakukan pembelian produk dari luar negeri untuk kebutuhan atau dijual kembali didalam negeri (Murni, 2009). Berkembangnya perdagangan internasional saat ini memberikan banyak manfaat bagi setiap negara. Adapun manfaatnya seperti mendapatkan bahan baku yang yang tidak terdapat di dalam negeri atau bahan baku yang memiliki kualitas yang lebih baik dibandingkan dengan bahan baku dalam negeri, mencukupi kebutuhan akan produk yang tidak bisa diproduksi didalam negeri, menyediakan insentif pajak serta pendapatan devisa kepada negara. Perdagangan internasional tidak hanya menguntungkan, namun memiliki dampak negatif seperti timbulnya persaingan antara perusahaan domestik dengan perusahaan asing, ketergantungan pada impor, dan jika impor lebih tinggi daripada impor maka neraca perdagangan akan defisit.

Perusahaan yang melaksanakan transaksi internasional cenderung mengalami masalah yang lebih kompleks daripada perusahaan yang melakukan transaksi pada perusahaan domestic. Hal ini terjadi karena transaksinya yang

melibatkan beberapa negara dengan mata uang berbeda dan berpotensi mengalami risiko fluktuasi kurs nilai tukar, tingkat suku bunga serta harga komoditas yang dapat berpengaruh buruk pada aliran kas dan nilai perusahaan. Menurut Hanafi (2016) risiko merupakan konsekuensi yang muncul karna suatu kejadian baik yang sedang berlangsung maupun peristiwa yang akan datang. Jadi risiko dapat didefinisikan sebagai suatu kejadian yang tidak diinginkan yang terjadi akibat dari suatu kejadian baik yang sedang berlangsung maupun pada peristiwa yang akan datang.

Risiko tertinggi yang dialami oleh perusahaan multinasional adalah risiko fluktuasi kurs nilai tukar. Risiko ini terjadi karena perdagangan internasional menggunakan valuta asing dalam transaksi ekspor impornya sehingga dimiliki eksposur valuta asing (Krisdian & Badjra, 2017). Menurut Griffin dan Pustay (2005) risiko fluktuasi muncul karna permintaan dan penawaran mata uang tidak seimbang sehingga nilai tukar berfluktuasi dan menyebabkan tidak pastinya nilai tukar. Dapat disimpulkan bahwa berubahnya nilai kurs valuta asing tidak mampu diperkirakan dengan pasti sehingga berdampak pada penjualan, harga, dan laba perusahaan yang melaksanakan ekspor dan impor.

Berikut ini adalah gambar nilai kurs mata uang asing Dollar Amerika terhadap Rupiah untuk tahun 2019-2021.



Gambar 1. 1 Kurs Dollar Amerika

Pada Gambar 1.1 dapat dilihat grafik kurs transaksi Rupiah terhadap Dollar Amerika selama 3 tahun terakhir, dimulai dari 2 Januari 2019 hingga 31 Desember 2021, dimana grafik ini menggambarkan tingkat fluktuasi kurs Rupiah terhadap Dollar Amerika selama 2019 hingga 2021. Setiap bulannya nilai Rupiah terhadap Dollar Amerika mengalami peningkatan maupun penurunan yang tidak terlalu drastis. Namun pada tanggal 20 Maret 2020 nilai Rupiah melemah dari angka Rp15.633 ke Rp 16.191, dan nilai Rupiah bertahan di angka Rp16.000 hingga 9 April 2020. Berdasarkan grafik tersebut, dapat disimpulkan bahwa nilai tukar rupiah (IDR) berfluktuasi terhadap Dollar AS (USD) sehingga ketika perusahaan bertransaksi dengan valuta asing, maka perusahaan akan terkena eksposur transaksi. Selama tahun 2019-2021 nilai tukar rupiah terhadap Dollar Amerika cukup fluktuatif, artinya penerimaan piutang oleh perusahaan dapat diterima lebih banyak atau lebih sedikit dan juga pembayaran kewajibannya dapat dibayar lebih banyak dan lebih sedikit tergantung dari fluktuasi nilai tukar dollar

Amerika setelah diubah ke mata uang rupiah. Depresiasi dan apresiasi rupiah terhadap hutang dan piutang perusahaan multinasional akan berdampak kerugian dan keuntungan bagi perusahaan, sehingga berkaitan dengan adanya fluktuasi kurs ini perusahaan multinasional dituntut untuk mengatur dan melakukan manajemen risiko untuk mengurangi risiko agar tidak berpengaruh buruk pada kinerja perusahaan.

Dalam meminimalkan risiko fluktuasi kurs nilai tukar, manajemen risiko perlu dilakukan oleh perusahaan, salah satunya dengan melaksanakan kebijakan *hedging* atau lindung nilai. Berdasarkan PBI No 15/8/PBI/2013 terkait Transaksi Lindung Nilai kepada Bank mendefinisikan *hedging* sebagai metode untuk membatasi atau mengurangi risiko yang ada maupun yang akan ada akibat fluktuasi yang terdapat dipasar keuangan. *Hedging* sangat berguna bagi perusahaan sering bertransaksi dengan valuta asing, sebab lindung nilai dapat mengurangi risiko pailit serta memungkinkan perusahaan mampu memprediksi penerimaan pengeluaran kas dimasa depan secara akurat, sehingga kualitas penganggarann kas menjadi lebih baik. (Zhu, 2010). Dalam melindungi aset perusahaan dari fluktuasi harga dimasa depan, *hedging* digunakan melalui penggunaan instrument derivative (Dewi & Purnawati, 2016). Derivative adalah kontrak keuangan yang dilakukan oleh 2 pihak atau lebih untuk melakukan pembelian atau penjualan assets/ commodities yang menjadi objek yang diperjualbelikan diwaktu dan harga yang telah ditentukan oleh kedua belah pihak (www.idx.co.id). Menurut Hanafi (2016), terdapat empat instrumen derivative yang paling dasar, yaitu: (1) *Forward*, (2) *Future*, (3) *Option*, dan (4) *Swap*.

Fluktuasi tingkat suku bunga dan harga komoditas adalah risiko pasar yang dapat diatasi dengan kebijakan *hedging* dengan menggunakan instrument derivative. Berdasarkan PSAK No.50, risiko suku bunga ialah risiko fluktuasi yang timbul akibat berubahnya suku bunga pasar. Perubahan ini terjadi karena adanya perubahan BI Rate sebagai suku bunga acuan. Sedangkan fluktuasi harga komoditas disebabkan karena harga komoditas yang berfluktuasi secara langsung mempengaruhi pembelian bahan baku berdasarkan permintaan dan penawaran dalam pasar.

Salah satu perusahaan manufaktur yaitu PT Voksel Electric Tbk (VOKS) Tbk melakukan lindung nilai dalam rangka mengantisipasi kenaikan harga komoditas, perusahaan melakukan *hedging* terhadap dua komoditas utama, yaitu aluminium dan tembaga. Kenaikan harga komoditas ini telah berlangsung sejak tahun 2020 ketika pandemic covid 2019 merajalela. Sachje Amalia Siddharta selaku Corporate Secretary mengungkapkan bahwa pada saat perang Rusia-Ukraina, perusahaan tidak lagi terpengaruhi oleh lonjakan harga metal sebab perusahaan telah melakukan *hedging* sebelumnya sehingga profitabilitas perusahaan tidak terganggu. (Sumber: www.market.bisnis.com, 16 Juli 2022)

Selain faktor eksternal seperti fluktuasi kurs valuta asing, suku bunga, dan harga komoditas keputusan lindung nilai bisa disebabkan oleh faktor internal dari perusahaan. Terdapat beberapa riset terdahulu untuk mengidentifikasi faktor-faktor internal yang memotivasi perusahaan untuk menggunakan *hedging* dengan instrument derivative, diantaranya finansial distress, *market to book value*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian (Bonita, 2019) faktor pertama yang mempengaruhi keputusan *hedging* yaitu finansial distress. Finansial distress adalah situasi yang menunjukkan menurunnya keuangan suatu perusahaan sebelum terjadi kepailitan. Apabila suatu perusahaan memiliki potensi kebangkrutan berdasarkan perhitungan *Z-Score*, maka akan mendorong pihak manajemen untuk melaksanakan *hedging* agar aman dari risiko fluktuasi nilai tukar. Menurut (Krisdian & Badjra, 2017) dan (Bonita, 2019) dalam penelitiannya membuktikan bahwa finansial distress berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan *hedging*. Namun tidak sejalan dengan riset (Sasmita & Hartono, 2019) dan (Marhaenis & Artini, 2020) dalam risetnya membuktikan bahwa finansial distress berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap keputusan *hedging*.

Berdasarkan hasil penelitian (Seok et al, 2020) faktor kedua yang mempengaruhi keputusan *hedging* yaitu *Market to Book Value* (MTBV). MTBV memberikan cerminan terkait nilai suatu perusahaan berdasarkan pandangan investor. Tingginya *market to book value* suatu perusahaan mengindikasikan *growth opportunities*nya yang tinggi pula sehingga untuk mendanai pertumbuhannya, perusahaan berpotensi menggunakan hutang. Karena penggunaan hutang tersebut, perusahaan akan menghadapi risiko yang lebih besar, sehingga semakin tinggi *market to book value*nya maka semakin besar juga kemungkinan untuk menggunakan *hedging* dengan instrument derivatif. Hasilnya sesuai dengan riset (Kurniawan, 2018) dan (Dewi & Purnawati, 2016) dalam penelitiannya membuktikan bahwa mtbv berdampak positif dan signifikan terhadap keputusan *hedging*. Sedangkan dalam penelitian (Aditya & Asandimitra,

2019) dan (Setiawan & Mahardika, 2019) membuktikan bahwa *market to book value* memiliki pengaruh negative terhadap keputusan *hedging*.

Berdasarkan hasil penelitian (Munthe et al., 2017) faktor ketiga dipengaruhi oleh profitabilitas. Profitabilitas adalah rasio yang mengukur kinerja perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Hasil penelitiannya menunjukkan profitabilitas dengan ROA (*Return on Assets*) sebagai alat ukurnya mempunyai pengaruh positif terhadap keputusan *hedging*, artinya meningkatnya laba suatu perusahaan maka semakin membutuhkan *hedging* karena perusahaan dengan laba yang tinggi tentunya akan lebih cepat perkembangannya hingga ke pasar internasional (Setiawan dan Mahardika, 2019). Dalam melakukan transaksi antar negara, perusahaan akan menggunakan mata uang asing serta kondisi pasar internasional yang sangat dinamis rentan akan risiko fluktuasi valuta asing sehingga menyebabkan kerugian. Untuk meminimalkan risiko menurunnya nilai mata uang asing ketika perusahaan melakukan penerimaan dari kliennya, maka perusahaan memutuskan untuk melakukan *hedging* (Munthe et al, 2017). Sejalan dengan penelitian (Saraswati & Suryantini, 2019) dalam penelitiannya membuktikan bahwa *profitability* berdampak positif terhadap *hedging*. Sedangkan menurut (Kurniawan, 2018) dalam penelitian nya mengatakan bahwa *profitability* berdampak negative terhadap keputusan *hedging*.

Berdasarkan hasil penelitian (Maryani & Herliansyah, 2020) faktor keempat yang mempengaruhi *hedging* yaitu ukuran perusahaan dimana ukuran perusahaan mengindikasikan besar atau kecilnya suatu perusahaan. Semakin banyak total aktiva yang dimiliki maka semakin luas pula aktivitas suatu perusahaan, sehingga risiko yang akan dialami semakin membesar dikarenakan

luasnya kerjasama atau perdagangan yang dilakukan oleh perusahaan. Hal ini sesuai dengan (Maryani & Herliansyah, 2020) dan (Saraswati & Suryantini, 2019) dalam penelitiannya membuktikan bahwa *firm size* memiliki pengaruh positif terhadap keputusan *hedging*. Namun dalam penelitian (Krisdian & Badjra, 2017) dan (Aditya & Asandimitra, 2019) membuktikan bahwa ukuran perusahaan berdampak negative terhadap keputusan *hedging*.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Setiawan (2019) yang mengkaji *market to book value (MTBV)*, *firm size* dan *profitability* terhadap pengambilan keputusan *hedging* pada perusahaan subsector otomotif dan komponennya di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2017. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yakni peneliti menambah satu variabel bebas yaitu *financial distress* yang diprediksi dapat mempengaruhi keputusan *hedging*. Alasan peneliti menambahkan variabel finansial distress ialah perusahaan yang teridentifikasi memiliki piutang dan hutang dalam denominasi mata uang asing tidak melakukan hedging, maka akan memperburuk kondisi keuangan perusahaan itu sendiri. Selain itu beberapa penelitian juga menghasilkan perbedaan hasil penelitian sehingga peneliti menambahkan variabel finansial distress. Perusahaan sektor otomotif di BEI adalah populasi dari penelitian sebelumnya, sedangkan populasi pada riset ini yaitu perusahaan manufaktur di BEI periode 2018-2020.

Riset ini tertuju pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Bank Indonesia mendefinisikan manufaktur sebagai sektor yang memproduksi baik secara fisik menjadi bahan pokok/ baku, elemen atau bahan lainnya menjadi produk baru, sehingga manufaktur menjadi sektor terbesar dan berperan penting di

Indonesia. Alasan peneliti menggunakan perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian yaitu karena perusahaan manufaktur menjadi penyumbang ekspor terbesar, sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan manufaktur lebih berisiko terkena fluktuasi kurs valuta asing sebab adanya transaksi internasional yang dilakukan dengan negara lain.

Berdasarkan uraian penelitian terdahulu, terdapat inkonsistensi terhadap hasil penelitian terdahulu yang berhubungan dengan faktor –faktor yang mempengaruhi keputusan *hedging*. Berdasarkan uraian latar belakang yang telah dipaparkan, maka judul yang akan diteliti oleh peneliti dalam penelitian ini yaitu : **“Pengaruh Finansial Distress, *Market to Book Value*, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Keputusan Hedging Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019 -2021”**

1.2 Identifikasi Masalah

Didasari oleh latar belakang yang telah dijelaskan, maka identifikasi masalah yang terdapat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang melaksanakan perdagangan internasional akan menghadapi masalah yang lebih rumit, karena transaksinya yang melibatkan beberapa negara dengan mata uang yang berbeda.
2. Terjadinya fluktuasi nilai tukar di beberapa tahun terakhir, sehingga Depresiasi rupiah terhadap hutang dan piutang perusahaan berpotensi mengalami kerugian dan keuntungan bagi perusahaan.
3. Perusahaan yang mengalami finansial distress berpotensi mengalami kebangkrutan sehingga perusahaan terdorong melakukan *hedging* agar terhindar dari risiko fluktuasi valuta asing.

4. *MTBV* yang meningkat menunjukkan *growth opportunities* yang tinggi juga. Perusahaan dengan *growth opportunity* menggunakan hutang untuk mendanai pertumbuhannya, untuk melindungi nilai hutangnya fluktuasi kurs, perusahaan menggunakan *hedging*.
5. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi membutuhkan *hedging* karena perusahaan dengan laba yang tinggi tentunya akan lebih cepat perkembangannya hingga ke pasar internasional.
6. Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka semakin luas pula aktivitas suatu perusahaan hingga ke luar negeri, sehingga perusahaan membutuhkan *hedging*, untuk menghindari risiko fluktuasi kurs.
7. Terdapat inkonsisten hasil penelitian penelitian terdahulu yang meneliti variabel yang menjadi pengaruh bagi suatu perusahaan untuk melaksanakan keputusan *hedging*.

1.3 Pembatasan Masalah

Untuk menghindari penafsiran yang berbeda serta untuk memperoleh temuan yang terfokus pada permasalahan yang ada, maka peneliti membatasi masalah yang diteliti yaitu variabel independen yang terdiri dari finansial distress, *market to book value*, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap keputusan *hedging*. Ruang lingkup penelitian ini juga dibatasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2021

1.4 Rumusan Masalah

Rumusan masalah yang dapat dirumuskan berdasarkan uraian di atas, adalah sebagai berikut :

1. Apakah terdapat pengaruh finansial distress terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2019-2021?
2. Apakah terdapat pengaruh *Market to Book Value* terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2019-2021?
3. Apakah terdapat pengaruh Profitabilitas terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2019-2021?
4. Apakah terdapat pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2019-2021?
5. Apakah dengan simultan Finansial Distress, *Market To Book Value*, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan berpengaruh pada keputusan *hedging* pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2019-2021?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah di paparkan, adapun tujuan dari penelitian ini, yaitu :

1. Membuktikan dengan empiris pengaruh Finansial Distress terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2019-2021.
2. Membuktikan secara empiris pengaruh *Market to Book Value* terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2019-2021.
3. Membuktikan secara empiris pengaruh Profitabilitas terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2019-2021.

4. Membuktikan secara empiris pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2019-2021.
5. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh Finansial Distress, *Market to Book Value*, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2019-2021.

1.6 Manfaat Penelitian

Dengan adanya penelitian ini, peneliti mengharapkn manfaat kepada :

1. Peneliti

Untuk meningkatkan pengetahuan penulis mengenai pengaruh Finansial Distress, *MTBV*, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap keputusan Hedging.

2. Kegunaan Akademis

Melalui riset ini, peneliti berharap dapat memberikan pengembangan terutama dibidang akuntansi. Peneliti juga berharap hasil dari riset ini dapat menjadi referensi untuk riset-riset berikutnya yang berhubungan dengan Finansial Distress, *MTBV*, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Keputusan *Hedging*

3. Bagi Investor dan Calon Investor

Bagi investor dan calon investor yang berencana untuk menginvestasikan dananya di suatu perusahaan dapat menggunakan riset ini sebagai bahan pertimbangan untuk memilih perusahaan yang dapat mengendalikan risiko valuta asing untuk memaksimamasi investasi dimasa mendat