

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan ekonomi yang begitu pesat pada era saat ini mengakibatkan suatu negara saling bekerja sama dengan negara lain dalam bidang ekonomi, hal tersebut mengakibatkan adanya hubungan antar negara di seluruh dunia melalui sebuah perdagangan internasional. Dengan dibuktikan oleh suatu fakta bahwa suatu Negara tidak mampu untuk memenuhi kebutuhan negaranya dengan mengandalkan faktor produksi dalam negeri saja. Hal seperti ini mewajibkan setiap negara melakukan perjanjian dan kerja sama secara terbuka dengan negara lainnya. Perbedaan faktor produksi membuat perdagangan internasional lebih baik daripada perdagangan dalam negeri.

Kegiatan perdagangan Internasional itu muncul karena pada kenyataannya setiap negara tidak dapat mencukupi kebutuhannya sendiri. Setiap negara memiliki kemampuan yang berbeda dalam penguasaan teknologi, penguasaan sumber daya serta adanya kebutuhan dan kelebihan barang dan jasa dalam negeri, hal inilah merupakan beberapa faktor yang dapat mengakibatkan terjadi perdagangan internasional (Irawan, 2014). Perdagangan internasional merupakan suatu aktivitas transaksi jual beli yang dilakukan dengan pihak luar atau dengan antar negara (Dewi, 2018). Menurut Feriyanto (2015, h.10) perdagangan internasional adalah kegiatan perekonomian dan perdagangan yang dilakukan

oleh penduduk suatu negara dengan penduduk negara lain atas dasar kesepakatan bersama. Perdagangan internasional ditandai dengan adanya ekspor impor. ‘‘Ekspor adalah suatu kegiatan ekonomi menjual produk dalam negeri ke pasar di luar negeri, sedangkan impor merupakan kegiatan ekonomi membeli produk luar negeri untuk keperluan atau dipasarkan di dalam negeri’’ (Murni,2009:208).

Dengan perkembangan perdagangan internasional yang semakin tinggi saat ini sehingga berbagai negara telah banyak memperoleh manfaat bagi setiap negaranya. Pada umumnya manfaat yang diberikan perdagangan internasional seperti dapat memenuhi permintaan barang-barang yang tidak dapat diproduksi di dalam negeri dan memberikan insentif pajak bagi negara dan pendapatan devisa dari perdagangan internasional. Perdagangan internasional tidak hanya memberikan keuntungan, akan tetapi memiliki dampak negatif yang dapat merugikan seperti halnya menghambat adanya persaingan antar perusahaan lokal dengan perusahaan asing, kesulitan keuangan, ketergantungan suatu negara terhadap negara lain dan neraca perdagangan akan mengalami defisit jika impor lebih tinggi dibandingkan dengan kegiatan ekspor.

Tingginya aktivitas ekspor impor dalam kegiatan perdagangan internasional akan menimbulkan adanya resiko yang tinggi, Menurut Brigham dan Houston dalam penelitian Fatimia dan Sulhan (2018), Risiko seringkali terjadi diakibatkan karena adanya ketidakpastian kondisi yang mampu untuk menghalangi pencapaian tujuan atau sasaran. Risiko didefinisikan dalam kamus Webster sebagai ‘‘suatu halangan, gangguan, eksposur terhadap kerugian atau kecelakaan. Risiko memiliki dua spesifik umum yaitu, merupakan adanya suatu ketidakpastian atas terjadinya suatu peristiwa yang menghalang

ABSTRAKError! Bookmark not defined.

| | |
|--|-------------------------------------|
| ABSTRACT | Error! Bookmark not defined. |
| DAFTAR ISI | Error! Bookmark not defined. |
| DAFTAR TABEL | Error! Bookmark not defined. |
| DAFTAR GAMBAR | Error! Bookmark not defined. |
| DAFTAR LAMPIRAN | Error! Bookmark not defined. |
| BAB I PENDAHULUAN | 1 |
| 1.1 Latar Belakang | 1 |
| 1.2 Identifikasi Masalah..... | 19 |
| 1.3 Pembatasan Masalah | 20 |
| 1.4 Rumusan Masalah..... | 20 |
| 1.5 Tujuan Penelitian | 21 |
| 1.6 Manfaat Penelitian | 21 |
| BAB II KAJIAN PUSTAKA | Error! Bookmark not defined. |
| 2.1 Kerangka Teoritis..... | Error! Bookmark not defined. |
| 2.1.1 Teori Agency (<i>Agency Theory</i>)..... | Error! Bookmark not defined. |
| 2.1.2 <i>Shareholder Value Maximization Theory</i> | Error! Bookmark not defined. |
| 2.1.3 Pengertian Risiko dan Manajemen Risiko | Error! Bookmark not defined. |
| 2.1.4 Eksposur Valuta Asing | Error! Bookmark not defined. |
| 2.1.5 <i>Hedging</i> (Lindung Nilai) | Error! Bookmark not defined. |
| 2.1.6 Keuntungan Melakukan <i>Hedging</i> | Error! Bookmark not defined. |
| 2.1.7 Kerugian Melakukan <i>Hedging</i> | Error! Bookmark not defined. |
| 2.1.9 Instrumen Derivatif Untuk Melakukan <i>Hedging</i> | Error! Bookmark not defined. |
| 2.1.10 Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Pengambilan Keputusan <i>Hedging</i> | Error! Bookmark not defined. |
| Bookmark not defined. | |
| 2.2 Penelitian Terdahulu | Error! Bookmark not defined. |
| 2.3 Kerangka Pemikiran..... | Error! Bookmark not defined. |
| 2.4 Hipotesis Penelitian | Error! Bookmark not defined. |
| BAB III METODE PENELITIAN | Error! Bookmark not defined. |
| 3.1 Lokasi dan Waktu Penelitian | Error! Bookmark not defined. |
| 3.2 Populasi dan Sampel | Error! Bookmark not defined. |
| 3.2.1 Populasi..... | Error! Bookmark not defined. |
| 3.2.2 Sampel | Error! Bookmark not defined. |

3.3 Variabel Penelitian dan Defenisi Operasional **Error! Bookmark not defined.**

3.3.1 Variabel Penelitian.....**Error! Bookmark not defined.**

3.3.2 Defenisi Operasional.....**Error! Bookmark not defined.**

3.4 Teknik Pengumpulan Data.....**Error! Bookmark not defined.**

3.5 Teknik Analisis Data.....**Error! Bookmark not defined.**

3.5.1 Statistik Deskriptif**Error! Bookmark not defined.**

3.5.2 Analisis Regresi Logistik.....**Error! Bookmark not defined.**

3.5.2.1 Menilai Keseluruhan Model (Overall Model Fit)**Error! Bookmark not defined.**

3.5.2.2 Uji Koefisien Determinasi (Cox dan Snell's R Square)**Error! Bookmark not defined.**

3.5.2.3 Uji Kelayakan Model Regresi (Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test) **Error! Bookmark not defined.**

3.5.2.4 Uji Signifikan Model Secara Simultan (Omnibus Test of Model Coefficients)..... **Error! Bookmark not defined.**

3.5.2.5 Uji Koefisien Regresi Logistik dan Pengujian Hipotesis (Uji Wald)**Error! Bookmark not defined.**

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**Error! Bookmark not defined.**

4.1 Hasil Penelitian**Error! Bookmark not defined.**

4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian**Error! Bookmark not defined.**

4.1.2 Analisis Data.....**Error! Bookmark not defined.**

4.1.3.1 Analisis Statistik Deskriptif **Error! Bookmark not defined.**

4.1.3.2 Uji Keseluruhan Model (Overall Model Fit)**Error! Bookmark not defined.**

4.1.3.3 Uji Kelayakan Model Regresi (Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test) **Error! Bookmark not defined.**

4.1.3 Uji Hipotesis**Error! Bookmark not defined.**

4.1.3.1 Uji Koefisien Determinasi (Nagelker R Square)**Error! Bookmark not defined.**

4.1.3.2 Uji Simultan (Omnibus Tests of Model Coefficients)**Error! Bookmark not defined.**

4.1.3.3 Uji Koefisien Regresi Logistik dan Pengujian Hipotesis (Uji Wald)**Error! Bookmark not defined.**

4.2 Pembahasan Hasil Penelitian**Error! Bookmark not defined.**

4.2.1 Pengaruh *Growth Opportunity* Terhadap Keputusan *Hedging* Dengan Instrumen Derivatif.....**Error! Bookmark not defined.**

4.2.2 Pengaruh *Dividen Policy* Terhadap Keputusan *Hedging* Dengan Instrumen Derivatif.....**Error! Bookmark not defined.**

- 4.2.3 Pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)* Terhadap Keputusan *Hedging* Dengan Instrumen Derivatif.....**Error! Bookmark not defined.**
- 4.2.4 Pengaruh *Growth Opportunity, Dividen Policy* dan *Debt to Equity Ratio (DER)* Terhadap Keputusan *Hedging* Dengan Instrumen Derivatif**Error! Bookmark not defined.**

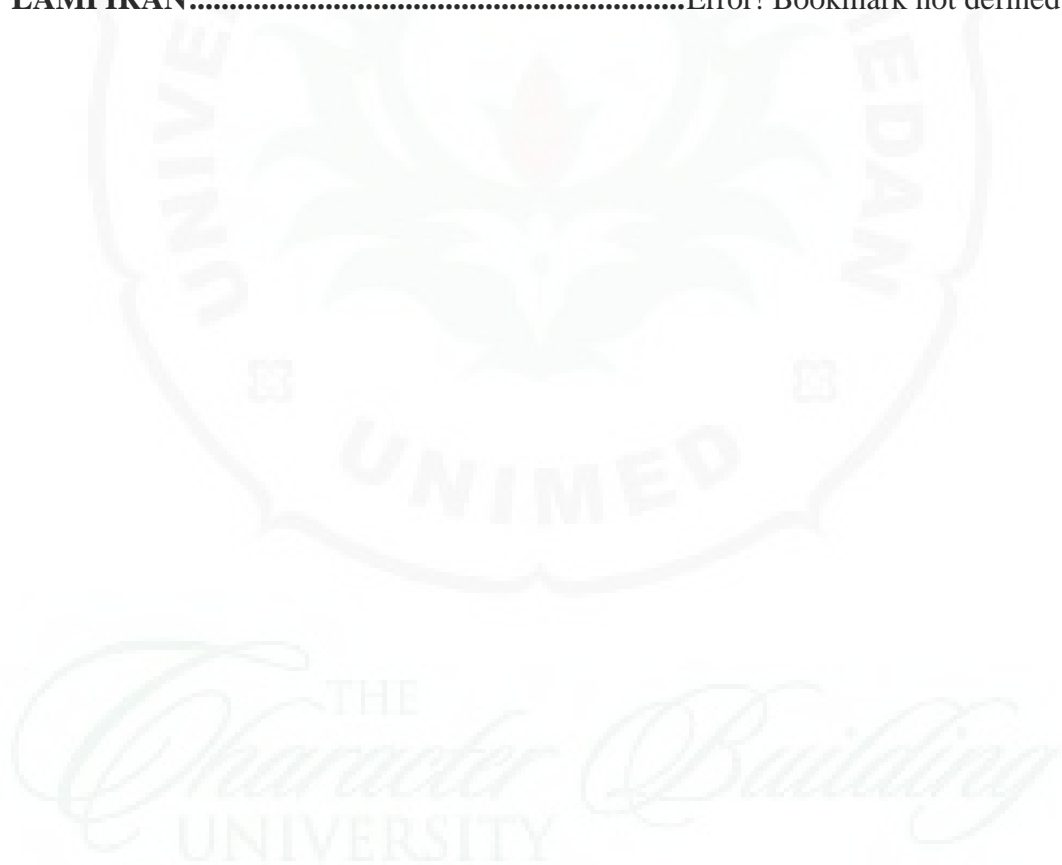
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....**Error! Bookmark not defined.**

5.1 Kesimpulan**Error! Bookmark not defined.**

5.2 Saran**Error! Bookmark not defined.**

DAFTAR PUSTAKA.....**Error! Bookmark not defined.**

LAMPIRAN.....**Error! Bookmark not defined.**



DAFTAR TABEL

| | |
|---|-------------------------------------|
| Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu | Error! Bookmark not defined. |
| Tabel 4. 1 Penentuan Sampel | Error! Bookmark not defined. |
| Tabel 4. 2 Data Sampel | Error! Bookmark not defined. |
| Tabel 4. 3 Hasil Analisis Statistik Deskriptif..... | Error! Bookmark not defined. |
| Tabel 4. 4 Likekihood Block Number 0..... | Error! Bookmark not defined. |
| Tabel 4. 5 Likelihood Block Number 1 | Error! Bookmark not defined. |
| Tabel 4. 6 Hosmer and Lameshow’s Goodness of Fit Test | Error! Bookmark not defined. |
| Tabel 4. 7 Negelker’s R Square | Error! Bookmark not defined. |
| Tabel 4. 8 Uji Wald..... | Error! Bookmark not defined. |
| Tabel 4. 9 Uji Simultan (Omnibus Tests of Model Coefficients) | 75 |



DAFTAR GAMBAR

| | |
|---|-------------------------------------|
| Gambar 1. 1 Grafik Fluktuasi Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar (USD) | 12 |
| Gambar 2. 1 Kerangka Berpikir Pengaruh Growth Opportunity, Dividen Policy dan Debt to Equity Terhadap Keputusan Hedging | Error! Bookmark not defined. |

| | |
|--|-------------------------------------|
| ABSTRAK | Error! Bookmark not defined. |
| ABSTRACT | Error! Bookmark not defined. |
| DAFTAR ISI | Error! Bookmark not defined. |
| DAFTAR TABEL | Error! Bookmark not defined. |
| DAFTAR GAMBAR | Error! Bookmark not defined. |
| DAFTAR LAMPIRAN | Error! Bookmark not defined. |
| BAB I PENDAHULUAN | 1 |
| 1.1 Latar Belakang | 1 |
| 1.2 Identifikasi Masalah..... | 19 |
| 1.3 Pembatasan Masalah | 20 |
| 1.4 Rumusan Masalah..... | 20 |
| 1.5 Tujuan Penelitian | 21 |
| 1.6 Manfaat Penelitian | 21 |
| BAB II KAJIAN PUSTAKA | Error! Bookmark not defined. |
| 2.1 Kerangka Teoritis..... | Error! Bookmark not defined. |
| 2.1.1 Teori Agency (<i>Agency Theory</i>)..... | Error! Bookmark not defined. |
| 2.1.2 <i>Shareholder Value Maximization Theory</i> | Error! Bookmark not defined. |
| 2.1.3 Pengertian Risiko dan Manajemen Risiko | Error! Bookmark not defined. |
| 2.1.4 Eksposur Valuta Asing | Error! Bookmark not defined. |
| 2.1.5 <i>Hedging</i> (Lindung Nilai) | Error! Bookmark not defined. |
| 2.1.6 Keuntungan Melakukan <i>Hedging</i> | Error! Bookmark not defined. |
| 2.1.7 Kerugian Melakukan <i>Hedging</i> | Error! Bookmark not defined. |
| 2.1.9 Instrumen Derivatif Untuk Melakukan <i>Hedging</i> | Error! Bookmark not defined. |

| | | |
|---|--|-------------------------------------|
| 2.1.10 | Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Pengambilan Keputusan <i>Hedging</i> | Error! Bookmark not defined. |
| 2.2 | Penelitian Terdahulu | Error! Bookmark not defined. |
| 2.3 | Kerangka Pemikiran | Error! Bookmark not defined. |
| 2.4 | Hipotesis Penelitian | Error! Bookmark not defined. |
| BAB III METODE PENELITIAN | | Error! Bookmark not defined. |
| 3.1 | Lokasi dan Waktu Penelitian | Error! Bookmark not defined. |
| 3.2 | Populasi dan Sampel | Error! Bookmark not defined. |
| 3.2.1 | Populasi | Error! Bookmark not defined. |
| 3.2.2 | Sampel | Error! Bookmark not defined. |
| 3.3 | Variabel Penelitian dan Defenisi Operasional | Error! Bookmark not defined. |
| 3.3.1 | Variabel Penelitian | Error! Bookmark not defined. |
| 3.3.2 | Defenisi Operasional | Error! Bookmark not defined. |
| 3.4 | Teknik Pengumpulan Data | Error! Bookmark not defined. |
| 3.5 | Teknik Analisis Data | Error! Bookmark not defined. |
| 3.5.1 | Statistik Deskriptif | Error! Bookmark not defined. |
| 3.5.2 | Analisis Regresi Logistik | Error! Bookmark not defined. |
| 3.5.2.1 | Menilai Keseluruhan Model (Overall Model Fit) | Error! Bookmark not defined. |
| 3.5.2.2 | Uji Koefisien Determinasi (Cox dan Snell's R Square) | Error! Bookmark not defined. |
| 3.5.2.3 | Uji Kelayakan Model Regresi (Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test) | Error! Bookmark not defined. |
| 3.5.2.4 | Uji Signifikan Model Secara Simultan (Omnibus Test of Model Coefficients) | Error! Bookmark not defined. |
| 3.5.2.5 | Uji Koefisien Regresi Logistik dan Pengujian Hipotesis (Uji Wald) | Error! Bookmark not defined. |
| BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN | | Error! Bookmark not defined. |
| 4.1 | Hasil Penelitian | Error! Bookmark not defined. |
| 4.1.1 | Deskripsi Objek Penelitian | Error! Bookmark not defined. |
| 4.1.2 | Analisis Data | Error! Bookmark not defined. |
| 4.1.3.1 | Analisis Statistik Deskriptif | Error! Bookmark not defined. |
| 4.1.3.2 | Uji Keseluruhan Model (Overall Model Fit) | Error! Bookmark not defined. |

| | | |
|---|---|-------------------------------------|
| 4.1.3.3 | Uji Kelayakan Model Regresi (Hosmer and Lemeshow’s Goodness of Fit Test) | Error! Bookmark not defined. |
| 4.1.3 | Uji Hipotesis | Error! Bookmark not defined. |
| 4.1.3.1 | Uji Koefisien Determinasi (Nagelker R Square) | Error! Bookmark not defined. |
| 4.1.3.2 | Uji Simultan (Omnibus Tests of Model Coefficients) | Error! Bookmark not defined. |
| 4.1.3.3 | Uji Koefisien Regresi Logistik dan Pengujian Hipotesis (Uji Wald) | Error! Bookmark not defined. |
| 4.2 | Pembahasan Hasil Penelitian | Error! Bookmark not defined. |
| 4.2.1 | Pengaruh <i>Growth Opportunity</i> Terhadap Keputusan <i>Hedging</i> Dengan Instrumen Derivatif..... | Error! Bookmark not defined. |
| 4.2.2 | Pengaruh <i>Dividen Policy</i> Terhadap Keputusan <i>Hedging</i> Dengan Instrumen Derivatif | Error! Bookmark not defined. |
| 4.2.3 | Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> Terhadap Keputusan <i>Hedging</i> Dengan Instrumen Derivatif..... | Error! Bookmark not defined. |
| 4.2.4 | Pengaruh <i>Growth Opportunity</i> , <i>Dividen Policy</i> dan <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> Terhadap Keputusan <i>Hedging</i> Dengan Instrumen Derivatif | Error! Bookmark not defined. |
| BAB V KESIMPULAN DAN SARAN | | Error! Bookmark not defined. |
| 5.1 | Kesimpulan | Error! Bookmark not defined. |
| 5.2 | Saran | Error! Bookmark not defined. |
| DAFTAR PUSTAKA | | Error! Bookmark not defined. |
| LAMPIRAN..... | | Error! Bookmark not defined. |

DAFTAR TABEL

| | |
|--|-------------------------------------|
| Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu | Error! Bookmark not defined. |
| Tabel 4. 1 Penentuan Sampel | Error! Bookmark not defined. |
| Tabel 4. 2 Data Sampel | Error! Bookmark not defined. |
| Tabel 4. 3 Hasil Analisis Statistik Deskriptif..... | Error! Bookmark not defined. |
| Tabel 4. 4 Likelihood Block Number 0..... | Error! Bookmark not defined. |
| Tabel 4. 5 Likelihood Block Number 1 | Error! Bookmark not defined. |
| Tabel 4. 6 Hosmer and Lameshow's Goodness of Fit Test | Error! Bookmark not defined. |
| Tabel 4. 7 Nagelker's R Square | Error! Bookmark not defined. |
| Tabel 4. 8 Uji Wald..... | Error! Bookmark not defined. |
| Tabel 4. 9 Uji Simultan (Omnibus Tests of Model Coefficients)..... | 75 |

DAFTAR GAMBAR

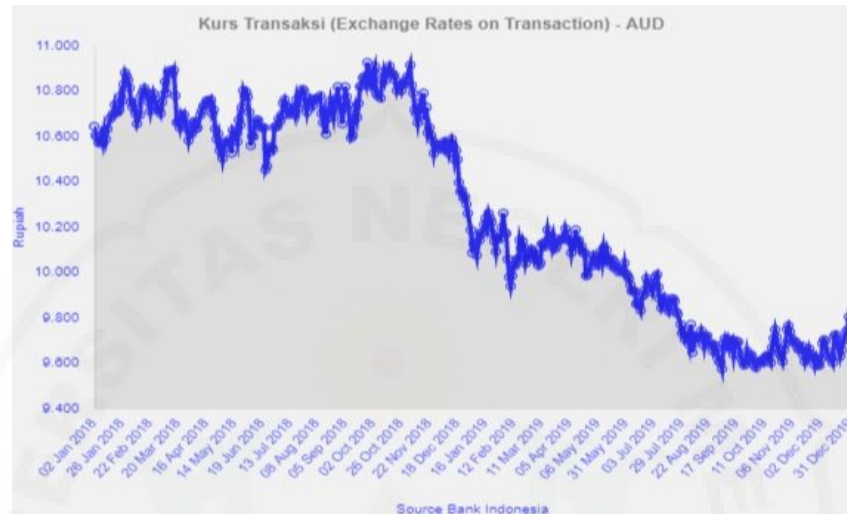
- Gambar 1. 1 Grafik Fluktuasi Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar (USD) 12
 Gambar 2. 1 Kerangka Berpikir Pengaruh Growth Opportunity, Dividen Policy dan Debt to Equity Terhadap Keputusan Hedging **Error! Bookmark not defined.**

i pencapaian tujuan perusahaan , dan merupakan ketidakpastian yang bila terjadi akan menimbulkan kerugian bagi suatu perusahaan berkaitan dengan hal ini perusahaan perlu melakukan manajemen resiko.

Menurut Griffin (2005:185) menyatakan bahwa perusahaan perlu melakukan manajemen risiko karena banyaknya aktifitas perdagangan internasional yang akan menimbulkan risiko yang tinggi, serta transaksi perdagangan internasional yang berbeda dengan transaksi perdagangan dalam negeri karena transaksi perdagangan internasional tersebut telah melibatkan beberapa negara serta

mengemukakan nilai tukar mata uang adalah seberapa banyak mata uang harus dibayar sehingga memperoleh mata uang asing. Perdagangan internasional juga dapat menimbulkan dampak berupa hutang maupun piutang yang dapat menguntungkan bahkan merugikan perusahaan (Widyagoca, 2016). Risiko yang dihadapi perusahaan dalam kegiatan transaksinya dapat disebabkan oleh faktor eksternal seperti suku bunga, nilai tukar, dan fluktuasi harga komoditas yang berdampak buruk pada arus kas dan juga nilai perusahaan dan mampu mengancam suatu perusahaan (Putro, 2012).

Risiko fluktuasi kurs valuta asing yang dialami oleh perusahaan multinasional disebabkan karena adanya aktivitas dari perdagangan yang tidak terlepas dari penggunaan valuta asing dalam melakukan transaksi ekspor maupun impor sehingga perusahaan memiliki eksposur valuta asing (Sharagih dan Musdholifah, 2017). Eksposur valuta asing merupakan risiko yang akan dihadapi oleh setiap perusahaan yang melakukan transaksi internasional, baik impor maupun ekspor. Pada kondisi seperti ini, pergerakan kurs dapat mempengaruhi aliran kas pada perusahaan. Dibawah ini adalah grafik pergerakan kurs mata uang rupiah terhadap mata uang dollar Amerika pada tahun 2018-2019.



Gambar 1. 1

Grafik Fluktuasi Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar (USD)

Sumber: www.bi.go.id

Pada gambar 1.1 diatas menunjukkan grafik pergerakan nilai tukar rupiah terhadap mata uang *dollar* periode 2018 sampai dengan 2019. Nilai tukar rupiah terhadap *dollar* mengalami flukuasi yang sangat beragam, dapat dilihat pada tanggal 02 Januari 2018 senilai Rp 10.647/\$, rupiah mengalami pelemahan di akhir bulan januari menjadi Rp 10.881/\$ sampai dengan akhir April 2018 dan nilai rupiah kembali menguat pada bulan Juni senilai Rp10.597/\$. Akan tetapi setiap bulannya akan mengalami peningkatan maupun penurunan yang tidak terlalu drastis atau stabil dan rupiah kembali melemah pada awal 02 November 2018 senilai Rp 10. 916/\$ akan tetapi nilai rupiah mengalami penguatan pada akhir bulan November 2018 sampai awal bulan februari 2019 secara signifikan

senilai Rp 9.981/\$ dan rupiah kembali mengalami pelemahan pada bulan Maret 2019 sampai dengan Mei 2019 senilai Rp 10.107/\$. Dan rupiah mengalami penguatan dari bulan Juli 2019 sampai dengan akhir bulan September 2019 senilai Rp 9.579/\$ dan rupiah mengalami pelemahan kembali sampai akhir bulan Desember dengan menyentuh angka Rp 9.784/\$. Apabila perusahaan melakukan perjanjian pada bulan Agustus sampai dengan November sebagai jatuh tempo maka perusahaan tersebut akan membayar lebih mahal dari transaksi sebelumnya yang telah dilakukan.

Dalam kasus tersebut, perusahaan yang melakukan transaksi perdagangan internasional akan mengalami kerugian akibat dari adanya fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap dollar. Melemahnya nilai tukar ini merupakan resiko bagi perusahaan yang memiliki arus kas keluar dalam valuta asing. Perusahaan harus membayar dalam jumlah yang lebih banyak dan akibatnya melemahnya nilai tukar rupiah. Seiring dengan terjadinya fluktuasi nilai tukar maka akan timbul ketidakpastian dalam pembayaran perdagangan internasional, karena nilai tukar mata uang dapat berubah sewaktu-waktu sehingga membuat pemegang saham khawatir dengan resiko yang dihadapi perusahaan, salah satunya adalah resiko keuangan (*financial risk*). Dampak dari kerugian nilai tukar bisa dirasakan secara luas, mulai dari penurunan laba perusahaan, penurunan laba per saham, dan diikuti dengan penurunan harga saham di pasar modal, apabila penurunan harga saham tersebut terjadi, kemungkinan dapat mempengaruhi jumlah investor, dan perusahaan akan kehilangan saluran pendanaan.

Fluktuasi kurs valuta asing merupakan salah satu risiko pasar yang dapat diminimalisir oleh manajemen risiko. Cara efektif untuk mengurangi risiko dapat dilakukan dengan menggunakan kebijakan *hedging* atau lindung nilai. Peraturan Bank Indonesia Nomor 15/8/PBI/2013 tentang “Transaksi Lindung Nilai Kepada Bank” menyebutkan bahwa lindung nilai adalah tehnik atau strategi untuk mengurangi risiko yang akan muncul maupun yang diperkirakan akan muncul akibat adanya fluktuasi harga di pasar keuangan. Lindung nilai sebagai strategi keuangan memastikan bahwa nilai valuta asing yang digunakan untuk pembayaran (outflows) atau nilai valuta asing tertentu yang diterima di masa depan (inflows) tidak terpengaruh oleh fluktuasi kurs valuta asing (Fitriasari, 2011).

Perusahaan harus berhati-hati ketika mengambil keputusan untuk melakukan *hedging* atau tidak melakukan *hedging*, karena selain menghasilkan keuntungan *hedging* juga dapat merugikan jika melakukan pada waktu yang tidak tepat, karena *hedging* juga mengharuskan perusahaan untuk menanggung biaya, oleh karena itu saat melakukan *hedging*, mereka harus didasarkan pada referensi dan pertimbangan yang tepat. Misalnya, sebelum *hedging*, risiko hedger adalah 100. Setelah *hedging*, risiko portofolio *hedging*-nya adalah 20. *Hedging* dapat mengurangi risiko hingga 80. Dikatakan bahwa efektivitas *hedging* adalah 80%. Tentu saja, mengurangi risiko tidak gratis. Pengurangan risiko disertai dengan pengurangan keuntungan. Artinya jika posisi aset awal memberikan keuntungan maka posisi instrumen lindung nilai akan mengalami kerugian atau disebut biaya

lindung nilai, sehingga keuntungan dari posisi aset awal menggantikan kerugian posisi instrumen lindung nilai. Derivatif dapat digunakan untuk kegiatan lindung nilai. Menurut Hanafi (2012), instrumen derivatif adalah instrumen yang nilainya diturunkan dari nilai aset yang menjadi dasarnya (*underlying asset*). Jenis instrumen derivatif antara lain: *forward*, *futures*, *opsi*, dan *swap*.

Fenomena yang ada contohnya seperti PLN melakukan *hedging* sebesar US\$ 950 juta dari tiga bank BUMN yaitu PT Bank Negara Indonesia Tbk, PT Bank Rakyat Indonesia Tbk dan PT Bank Mandiri Tbk, lindungan nilai tersebut dilakukan untuk memitigasi risiko fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika Serikat (AS) pasalnya masih banyak transaksi PLN yang menggunakan dollar. Dengan adanya fasilitas lindungan nilai ini, PLN melakukan variasi transaksi FX (*Foreign Exchange*) *Forward* yang dimana suatu persetujuan antara dua belah pihak untuk menjual atau membeli suatu aset di suatu waktu yang telah ditentukan sebelumnya. Oleh karena itu tanggal penjualan dan tanggal penyerahan barang dilakukan berbeda. Variasi transaksi lainnya yaitu FX *Swab* yang dimana transaksi jual/beli suatu valuta asing terhadap valuta asing lainnya pada tanggal penyerahan valuta tertentu dimasa yang akan datang dan diikuti secara bersamaan dengan perjanjian untuk menjual/membeli kembali valuta asing tersebut dengan rate/harga yang telah ditentukan pada saat transaksi. Sehingga risiko yang timbul dapat diantisipasi oleh manajemen PLN dengan baik.

Penerapan *hedging* sendiri masi h menjadi kontroversi. Menurut Brigham dan Houston (2013), investor seringkali merasa ragu-ragu ketika manajer

menerapkan *hedging* risiko usaha suatu perusahaan. Alasan penerapan *hedging* adalah untuk mencegah terjadinya kebangkrutan agar manajer tidak kehilangan pekerjaan. Penerapan *hedging* itu sendiri tentu membutuhkan biaya, sehingga dapat diasumsikan bahwa manajer akan menggunakan dana perusahaan untuk melindungi pekerjaannya. Selain itu, setiap investor memiliki portofolio investasi yang bervariasi sehingga dapat terhindar dari setiap risiko. Dengan cara ini, investor tidak perlu menanggung biaya *hedging* untuk risiko tertentu. Namun, ada banyak alasan mengapa perusahaan harus melakukan lindung nilai, yaitu: keputusan hutang dan biaya yang lebih baik, pendanaan anggaran yang lebih lancar, pengurangan situasi ekstrim dari status keuangan yang buruk, keuntungan komparatif *hedging* yang lebih baik dan memungkinkan perusahaan berada pada rentan pajak yang rendah.

Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi aktivitas *hedging* bukan hanya dari faktor eksternal saja seperti tingkat suku bunga, fluktuasi, kurs valuta asing, maupun harga komoditas namun, aktivitas *hedging* bisa dipengaruhi dari faktor internal suatu perusahaan beberapa penelitian telah dilakukan untuk mengetahui faktor-faktor internal perusahaan yang mempengaruhi aktivitas *hedging* dengan instrumen derivative. Faktor internal, yang mendorong perusahaan melakukan aktivitas *hedging* diantaranya, *Growth opportunity* (Kesempatan Tumbuh) merupakan suatu keadaan yang menjelaskan tentang tingginya peluang dan kesempatan investasi bagi suatu perusahaan (Nuzul dan Lautania, 2015). Kesempatan tumbuh yang tinggi dimiliki oleh suatu perusahaan dapat

menggambarkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai nilai pasar lebih baik dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Hal ini di dukung oleh penelitian yang dilakukan Klimzack (2008), Ameer (2010) dan Putro (2012) mengatakan bahwa *Growth Opportunity* berpengaruh positif terhadap keputusan *Hedging*.

Kebijakan dividen merupakan salah satu hal yang dipertimbangkan dalam pengambilan kebijakan pendanaan suatu perusahaan. Kebijakan dividen merupakan pembagian laba perusahaan antara pembagian dividen dengan retained earning (Horne dan Wachowicz, 2014). Hal ini didukung oleh penelitian Batram et al (2009) dan Klingeberg et al. (2015) mengatakan dalam penelitiannya bahwa faktor lain yang mempengaruhi keputusan *hedging* adalah kebijakan dividen yang diprosikan melalui *dividend payout ratio* mempengaruhi keputusan *hedging* secara positif. Sedangkan dalam penelitian Shaari, dkk (2013) mengatakan dalam penelitiannya Kebijakan Dividen dengan proksi *Dividen Payout Ratio* memiliki pengaruh negatif tidak signifikan dan Norita dan Merta (2017) dalam penelitiannya mengatakan Kebijakan Dividen berimplikasi negatif signifikan.

Menurut Kasmir (2013: 157) Debt to equity ratio adalah : "*Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Hal ini di dukung oleh penelitian yang dilakukan Klimzack (2008), Putro (2012) dan Shaari dkk (2013) mengatakan bahwa *Debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap

keputusan *Hedging*, sedangkan dalam penelitian Alpryanto Marsel (2018) mengatakan bahwa *Debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap keputusan *Hedging*.

Penelitian ini berfokus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Menurut Bank Indonesia, manufaktur adalah kegiatan ekonomi atau bidang usaha yang merubah baik secara kimia atau fisik menjadi bahan baku, unsur atau komponen lain menjadi produk baru. Manufaktur adalah salah satu sektor pertumbuhan terbesar dan berpengaruh di Indonesia. Selain itu, dari perspektif struktur biaya dan kompleksitas produksi, perusahaan manufaktur umumnya lebih kompleks daripada perusahaan lain. Industri manufaktur memegang peranan penting dalam pembangunan nasional dan memberikan kontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi, dan menjadi salah satu industri strategis. (kemenperin, 2017).

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut maka judul yang diambil dalam penelitian ini yaitu : “ **Pengaruh *Growth Opportunity, Dividen Policy Dan Debt To Equity Ratio* Terhadap Keputusan *Hedging* Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2019** “

1.2 Identifikasi Masalah

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

1. Terjadinya fluktuasi nilai tukar di beberapa tahun terakhir yang mengakibatkan perusahaan rentan akan terjadinya suatu risiko.
2. Terjadinya fluktuasi nilai mata uang yang akan mempengaruhi secara signifikan terhadap laba perusahaan.
3. Adanya perbedaan kepentingan antara pihak manajemen dan investor yang akan muncul pada menerapkan kebijakan *hedging* . perbedaan tersebut muncul disaat kedua pihak berusaha dalam mempertahankan tingkat kesejateraan perusahaan.
4. Semakin tingginya nilai dari *Growth Opportunity* perusahaan tersebut maka perusahaan tersebut akan membutuhkan *hedging* dalam pelaksanaannya.
5. Tingginya penggunaan hutang yang dilakukan oleh suatu perusahaan, akan mengakibatkan semakin besar tindakan *hedging* yang harus dilakukan perusahaan untuk meminimalisir risiko karena hutang yang lebih besar dibandingkan dengan hutang yang dapat menyebabkan kebangkrutan pada suatu perusahaan.
6. Terdapat hasil yang belum konsisten pada penelitian terdahulu mengenai variabel yang mempengaruhi suatu perusahaan untuk melakukan keputusan *hedging*.

1.3 Pembatasan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah yang telah dikemukakan di atas, maka penelitian ini di batasi pada variabel Pengaruh *Growth*

Opportunity, Dividen Policy dan Debt to Equity Ratio terhadap keputusan *Hedging* pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2018-2019.

1.4 Rumusan Masalah

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

1. Apakah *Growth Opportunity* berpengaruh terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2019?
2. Apakah *Dividen Policy* berpengaruh terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2019?
3. Apakah *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2019?
4. Apakah *Growth Opportunity, Dividen Policy dan Debt to Equity* berpengaruh secara simultan terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2019?

1.5 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh *Growth Opportunity* secara signifikan terhadap keputusan *hedging*.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Dividen Policy* secara signifikan terhadap keputusan *hedging*.

3. Untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio* secara signifikan terhadap keputusan *hedging*.

1.6 Manfaat Penelitian

Dengan dilakukannya penelitian ini, peneliti mengharapkan adanya manfaat:

1. Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan mengenai apakah Pengaruh *Growth Opportunity*, *Dividen Policy* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap keputusan *Hedging*.

2. Kegunaan Akademis

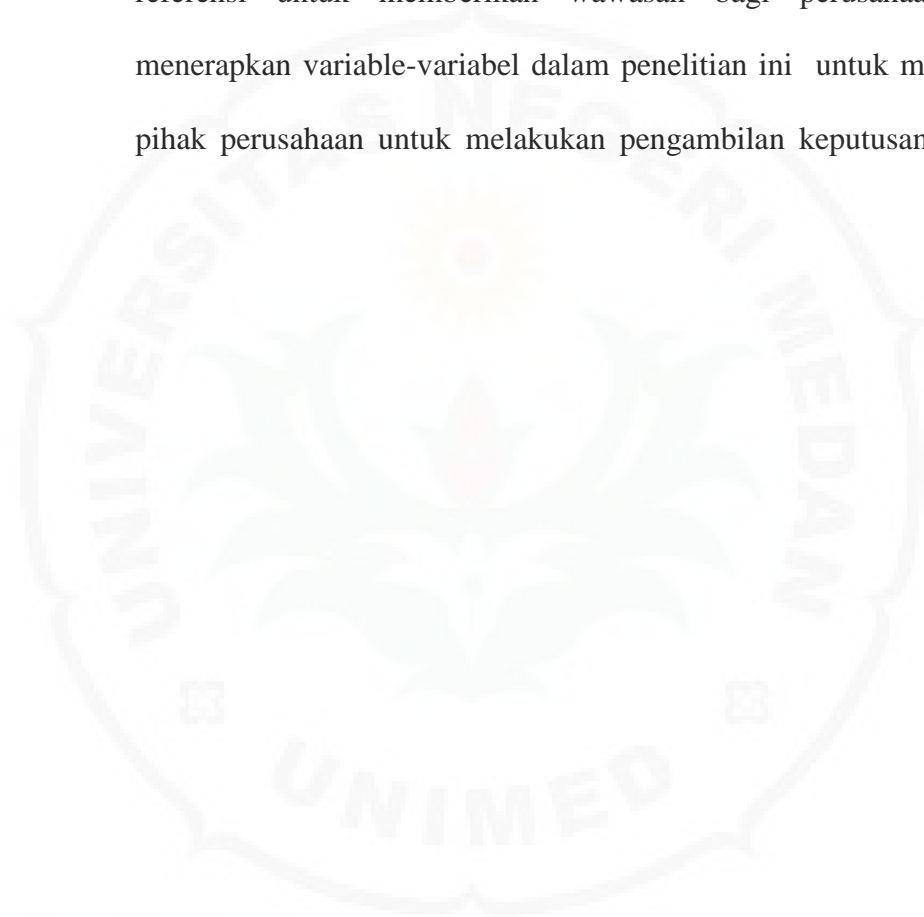
Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan yang berarti dalam pengembangan ilmu ekonomi, khususnya pada bidang ilmu akuntansi. Hasil penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi bahan referensi dan perbandingan untuk penelitian-penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan *Growth Opportunity*, *Dividen Policy* dan *Debt to Equity Ratio* dan keputusan *Hedging*.

3. Bagi investor dan calon investor

Investor dan calon investor yang ingin berinvestasi di suatu perusahaan dapat meninjau hasil penelitian ini dan memilih perusahaan yang dapat mengelola risiko fluktuasi valuta asing dengan baik untuk memaksimalkan investasi mereka

4. Bagi Pihak Perusahaan / Manajemen

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai salah satu referensi untuk memberikan wawasan bagi perusahaan untuk menerapkan variable-variabel dalam penelitian ini untuk mendorong pihak perusahaan untuk melakukan pengambilan keputusan *hedging*



THE
Character Building
UNIVERSITY



THE
Character Building
UNIVERSITY