

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Globalisasi telah memberikan dampak besar terhadap banyaknya aspek kehidupan, seperti masyarakat, politik, teknologi, dan ekonomi. Dampak globalisasi menyebabkan perdagangan bebas yang terus mempengaruhi hubungan ekonomi antar negara saat ini. Meningkatnya kebutuhan akan investasi dan kemajuan pesat di bidang komunikasi, informasi, dan transportasi menyebabkan negara-negara menjadi bergantung pada negara lain untuk memenuhi kebutuhannya.

Adanya kemajuan teknologi yang semakin canggih dan internet telah mempermudah komunikasi antar negara dan memungkinkan interaksi antar negara di segala bidang. Salah satu interaksi yang terjadi adalah perdagangan internasional. Perdagangan internasional dapat terjadi karena hasil produksi yang berbeda-beda, kegiatan produksi yang terbatas, memiliki kesamaan selera terhadap suatu produk, kemauan untuk bekerja sama, dan di era globalisasi yang menunjukkan bahwa negara di dunia ini tidak ada yang bisa bertahan hidup sendirian.

Transaksi perusahaan dalam melakukan Perdagangan Internasional dapat menimbulkan utang dan piutang yang berbentuk mata uang asing jika tidak dilakukan secara tunai, dan dapat mengakibatkan perusahaan mengalami kerugian atau keuntungan. Perusahaan yang melaksanakan transaksi perdagangan internasional pastinya dihadapkan pada masalah yang lebih kompleks jika dibandingkan dengan perusahaan yang melaksanakan perdagangan di dalam negeri.

Salah satu masalah mendasar yang dihadapi dunia usaha dalam perdagangan internasional adalah adanya perbedaan dalam menggunakan mata uang pada setiap negara, sehingga mampu menciptakan risiko perubahan dari nilai tukar mata uang. Ketika kurs mata uang yang saling bersangkutan berfluktuasi, maka risiko tersebut juga saling meningkat.

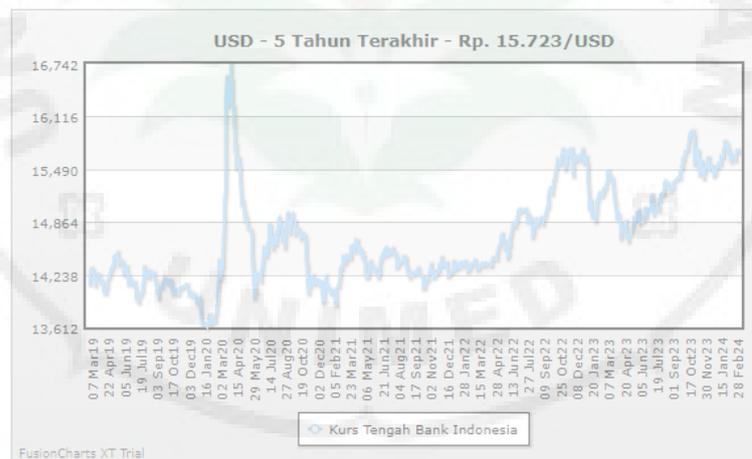
Perusahaan multinasional melakukan kegiatan transaksi ekonomi sebagai bentuk kerjasama bisnis yang disebut perdagangan internasional. Transaksi yang dilakukan berupa impor dan ekspor produk antar negara, penanaman modal asing, pinjam meminjam dari luar negeri, dan lain-lain, yang menjadi sumber devisa negara dan menjamin kestabilan harga pasar. Kemakmuran suatu bangsa bergantung pada kebutuhan produk dan layanan yang tersedia bagi warganya (Smith, 2019). Sesuai dengan pendapat tersebut, bisa dikatakan jika suatu negara perlu melakukan perdagangan internasional guna melengkapi kebutuhan yang tidak dapat dipenuhi oleh negara itu sendiri.

Perdagangan internasional dapat menimbulkan peningkatan risiko bisnis yang harus ditanggung perusahaan akibat meningkatnya persaingan dan fluktuasi harga pasar. Terdapat faktor-faktor dari luar, seperti perubahan suku bunga, nilai tukar mata uang asing, dan harga bahan baku dapat menimbulkan risiko bagi bisnis saat bertransaksi yang dapat mempengaruhi arus kas dan nilai pemegang saham yang mampu membahayakan keberlangsungan suatu perusahaan. Menurut Verawaty, Jaya dan Megawati (2019) risiko bisnis secara langsung atau tidak langsung mempengaruhi kondisi suatu perusahaan. Fluktuasi kurs valuta asing merupakan risiko terbesar dalam transaksi multinasional.

Fluktuasi nilai tukar adalah suatu perubahan tingkat permintaan dan penawaran nilai tukar atau kurs mata uang yang disebabkan oleh naiknya harga barang ekspor dan impor, aliran modal, dan harga secara keseluruhan. Menurut Jiwandhana dan Triaryati (dalam Rama Setiady, 2020) menyatakan Fluktuasi kurs valuta asing menyebabkan risiko, seperti penurunan penjualan, penetapan harga produk yang tinggi, nilai aset yang tidak tetap, dan penurunan pendapatan impor dan ekspor. Fluktuasi nilai tukar secara langsung mempengaruhi pendapatan penjualan, harga suatu produk, dan keuntungan yang diperoleh eksportir dan importir. Fluktuasi nilai tukar dapat menimbulkan nilai aset menjadi tidak pasti dan kewajiban sehingga mampu mengancam keberlangsungan hidup suatu perusahaan. Maka, banyak perusahaan multinasional telah menerapkan kebijakan lindung nilai (*hedging*) dengan tujuan untuk melindungi kepentingan para pemegang saham dan mengantisipasi efek negatif yang disebabkan dari risiko fluktuasi mata uang. Pada umumnya, lindung nilai digunakan untuk melindungi aset perusahaan dari perubahan harga. Lindung nilai atau *hedging* digunakan oleh perusahaan dengan menggunakan beberapa instrumen, seperti *opsi*, *forward*, *futures*, dan *swap*.

Manajemen perusahaan membuat keputusan *hedging* untuk menghindari biaya risiko akibat adanya perubahan kurs yang tidak terduga. Chaudhry, Mehmood, and Mehmood (dalam Hernadianto & Indri 2023) mengatakan selain mengurangi risiko yang berakibat merugikan perusahaan, keputusan *hedging* ini juga akan memengaruhi nilai perusahaan. Jika investor dan perusahaan dapat mengidentifikasi risiko yang mungkin terjadi, maka keinginan perusahaan untuk menerapkan *hedging* akan berkurang (Altuntas et al. 2017).

Berdasarkan Peraturan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 36/PMK.08/2017 Tentang Transaksi Lindung Nilai Dalam Pengelolaan Utang Pemerintah dalam pasal 1, menetapkan bahwa lindung nilai dilakukan oleh pemerintah untuk mengendalikan risiko fluktuasi yang timbul maupun yang telah diprediksi, seperti fluktuasi kurs mata uang, dan tingkat bunga dengan jangka tertentu. Rupiah akan mengalami depresiasi sebagai akibat dari fluktuasi kurs valuta asing yang meningkat. Berikut adalah grafik yang menunjukkan fluktuasi yang terjadi pada nilai tukar mata uang rupiah terhadap dollar dari tahun Maret 2019 sampai dengan Februari 2024.



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

**Gambar 1.1**  
**Grafik Nilai Tukar Rupiah Terhadap USD**

Fluktuasi bisa memberikan dampak yang cukup signifikan pada perusahaan, khususnya pada perusahaan yang melakukan transaksi atau perdagangan internasional. Dengan adanya dampak yang ditimbulkan akibat dari fluktuasi mata uang, hal tersebut yang menyebabkan perusahaan melakukan hedging. Nilai tukar rupiah terhadap dolar AS (USD) ditunjukkan pada grafik *time series* diatas yang

menggambarkan adanya fluktuasi yang cukup signifikan periode Maret 2019 sampai dengan Februari 2024. Periode Maret 2019 kurs USD bergerak menguat dari Rp. 14.152,00 per USD menjadi Rp. 14.162,83 per USD pada Februari 2020. Kurs USD mengalami volatilitas tinggi akibat adanya pandemi Covid-19. Pada Maret 2020, USD mencapai titik tertingginya yaitu Rp. 16.285,17 per USD. Sejak April 2020, USD mulai melemah secara bertahap yang tergambar pada Februari 2021 berada di titik terendah yaitu di Rp. 14.157,86 per USD. Selama periode Maret 2021 – Februari 2022 kembali menguat secara bertahap. Kurs kembali berfluktuasi dengan cenderung melemah pada periode Maret 2022 – Februari 2024. Fluktuasi kurs USD yang terhadap rupiah merupakan hal yang wajar terjadi dan dipengaruhi oleh berbagai faktor. Untuk menjaga supaya nilai tukar rupiah tetap stabil, pemerintah Bank Indonesia memerlukan kebijakan yang responsif. Fluktuasi nilai rupiah jika dibandingkan dengan dolar dapat menyebabkan risiko dalam perusahaan. Risiko ini dapat diminimalisir dengan cara menerapkan manajemen risiko.

Manajemen risiko adalah suatu hal penting yang wajib dimiliki bagi setiap perusahaan. Manajemen risiko memiliki pengertian

*“Risk Management is A set of policies, complete procedures, that an organization has to manage, monitor, and control the organization’s exposure to risk”*

Manajemen risiko adalah rangkaian kebijakan dan prosedur yang digunakan oleh sebuah organisasi untuk mengelola, memantau dan mengendalikan eksposur organisasi terhadap risiko (Redja. E George, 2008). Untuk memungkinkan peluang meraih keuntungan terus-menerus (*sustainable*), manajemen risiko mengupayakan

prosedur dan metodologi yang cukup untuk mengelola risiko sehingga aktivitas bisnis dapat terus terkendali (*manageable*) pada batas yang dapat diterima dan menguntungkan.

Industri manufaktur merupakan salah satu yang terkena dampak depresiasi rupiah. Biaya impor bahan baku dan logistik telah meningkat yang merupakan dampak dari penurunan nilai tukar Rupiah terhadap dolar AS. Sekarang, suku bunga pinjaman perbankan untuk industri manufaktur juga meningkat. Suku bunga acuan Bank Indonesia baru-baru ini dinaikkan menjadi 6% dari 5,75% berlaku dari Januari 2023. Karena keadaan tersebut, industri manufaktur mulai memperhitungkan kembali biaya produksi. Beberapa perusahaan memotong laba mereka untuk menanggung biaya produksi. Kondisi domestik dan internasional menempatkan industri manufaktur nasional di bawah tekanan yang signifikan. Saat ini, akibat perang Rusia-Ukraina dan konflik Palestina-Israel, ekonomi global masih belum stabil dan terus mengalami perlambatan. Sektor industri menghadapi serangkaian tantangan yang mengurangi produktivitas dan kompetitivitasnya. Selain mempengaruhi situasi ekonomi global terhadap permintaan, industri manufaktur juga mengalami penurunan atau pelemahan nilai tukar rupiah yang mengakibatkan kenaikan harga bahan baku dan biaya produksi. Salah satu strategi yang bisa diambil untuk menjaga perusahaan dari risiko yang disebabkan oleh fluktuasi nilai tukar mata uang yaitu dengan lindung nilai (*hedging*). Aktivitas *hedging* biasanya dipakai dengan penggunaan derivatif.

Lindung nilai (*hedging*) adalah strategi yang dibuat dengan tujuan untuk menurunkan resiko perusahaan yang mungkin terjadi dimasa mendatang. Menurut

Brigham dan Houston (dalam Putri & Sukarmanto, 2023) menyatakan selain untuk resiko yang akan terjadi, tidak menutup kemungkinan bahwa perusahaan yang menerapkan lindung nilai juga bisa mendapatkan imbal hasil dari investasi. Menggunakan keuntungan untuk menutupi kerugian pada posisi aset awal yaitu prinsip pada *hedging*. Sebelum menerapkan lindung nilai, para hedger hanya menggunakan aset awal. Tetapi, setelah melakukan lindung nilai, mereka memiliki sejumlah aset awal bersama dengan instrumen lindung nilai yang dikenal sebagai portofolio lindung nilai. Instrument derivative adalah alat yang dapat digunakan untuk melakukan aktivitas *hedging*. Kontrak *future*, *forward*, opsi, dan *swap* adalah instrumen derivative yang paling sering dipakai. Kontrak ini adalah perjanjian antara kedua belah pihak yang membeli dan menjual sekuritas atau barang komoditas sesuai pada harga yang telah disetujui sebelumnya dan pada tanggal tertentu di waktu yang akan datang. Faktor internal dan faktor eksternal perusahaan memberikan pengaruh pada aktivitas *hedging* yang dilakukan perusahaan. Nilai tukar dan rasio BI termasuk dalam faktor eksternal. Bank Indonesia menetapkan suatu kebijakan yaitu kebijakan moneter untuk menentukan tingkat suku bunga, hal ini disebut BI Rate. Perubahan BI Rate dapat berdampak pada bisnis, terutama pada suku bunga pinjaman.

**Tabel 1. 1**  
**Data Perusahaan yang Telah Menerapkan dan Tidak Menerapkan *Hedging***  
**Periode 2020-2023**

No.	Nama Perusahaan	Instrumen Derivatif			
		2020	2021	2022	2023
1	Astra Graphia Tbk (ASGR)	<i>Future</i>	<i>Future</i>	<i>Future</i>	<i>Future</i>
2	Voksel Electric Tbk (VOKS)	<i>Swap dan Forward</i>	<i>Swap dan Forward</i>	<i>Swap dan Forward</i>	<i>Swap dan Forward</i>
3	Astra International Tbk (ASII)	<i>Swap</i>	<i>Swap</i>	<i>Swap</i>	<i>Swap</i>
4	Jasuindo Tiga Perkasa Tbk (JTPE)	0	0	0	0
5	Mark Dynamics Indonesia Tbk (MARK)	0	0	0	0

Sumber : Data Diolah, 2024

Berdasarkan Tabel 1.1, terdapat data *hedging* yang diukur dengan indikator fundamental dalam laporan keuangan pada perusahaan manufaktur sektor industri yang terdaftar di BEI periode 2020 sampai dengan 2023. Dari data tersebut menunjukkan perusahaan yang menerapkan dan tidak menerapkan *hedging* berupa cara perusahaan manajemen risiko atas fluktuasi nilai mata uang asing dan harga komoditas. Strategi perusahaan dalam mengolah risiko perubahan nilai tukar mata uang asing dan perubahan nilai komoditas yang berasal dari pinjaman perusahaan dalam mata uang asing. Namun, masih ada perusahaan yang tidak menerapkan *hedging* karena perusahaan menyesuaikan risiko dengan meminjam ke perusahaan anak diluar negeri dalam mata uang asing.

Pada perusahaan Astra Graphia Tbk. terekspos risiko nilai tukar mata uang asing utamanya muncul atas membeli persediaan dan aset tetap dalam mata uang asing. Perusahaan sadar akan adanya risiko pasar yang disebabkan fluktuasi nilai tukar mata uang asing. Oleh karena itu perusahaan menetapkan dan memiliki

kebijakan lindung nilai yaitu *contract future*. Tujuan perusahaan menerapkan lindung nilai untuk mengantisipasi efek perubahan nilai tukar asing terhadap aset dan utang, serta mengestimasi laba atau rugi kurs. Guna meminimalisir risiko fluktuasi nilai tukar mata uang asing, perusahaan mempunyai kontrak future dengan PT Bank ANZ Indonesia sebesar JPY 476 juta dan berakhir pada Februari 2024.

Sedangkan pada perusahaan Astra International Tbk menerapkan *swap* dan Voksel Electric Tbk. menerapkan lindung nilai yaitu transaksi swap valuta asing dan swap komoditas dan *forward* komoditas dengan tujuan mengolah risiko atas risiko perubahan nilai tukar mata uang asing dan perubahan nilai komoditas yang berasal dari pinjaman perusahaan dalam mata uang asing. Perusahaan menerapkan *swap* dan *forward* komoditas berjangka (jual-beli) untuk menghadapi risiko harga akibat perubahan harga pada waktu mendatang untuk rencana pembelian aluminium dan tembaga. Perusahaan melakukan lindung nilai swap atau forward mata uang asing atas jual-beli mata uang asing (Dolar AS) pada waktu tertentu. Dalam kontrak KGI Ong Capital Pte., Ltd., dan PT Straits Futures Indonesia perusahaan harus menyetorkan sejumlah uang sebagai nilai awal kontrak, lalu dikelola oleh perusahaan broker.

Untuk perusahaan yang tidak menerapkan *hedging* seperti Jasuindo Tiga Perkasa Tbk dikarenakan perusahaan mengelola risiko atas mata uang secara berkala sehingga bisa melakukan sikap yang tepat seperti menerapkan *hedging* ketika diperlukan untuk mengurangi risiko mata uang asing. Sedangkan perusahaan Mark Dynamics Indonesia Tbk merasa bahwa fluktuasi nilai tukar mata uang asing

tidak berdampak secara signifikan terhadap penjualan atau laba perusahaan sehingga perusahaan tidak menerapkan lindung nilai.

*Hedging* merupakan suatu strategi manajemen risiko yang dipergunakan perusahaan guna melindungi perusahaan dari risiko finansial, terutama yang berkaitan dengan fluktuasi harga komoditas, suku bunga dan nilai tukar. Keberhasilan dilakukannya lindung nilai dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik itu faktor internal ataupun faktor eksternal perusahaan. Terdapat faktor – faktor yang mempengaruhi terjadinya *hedging* pada perusahaan yaitu *corporate value*, likuiditas, *leverage*, *growth opportunity*, *financial distress*, dan ukuran perusahaan.

Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang sebelum jatuh tempo dalam periode satu tahun (Atika et al., 2020). *Liquidity* atau likuiditas menunjukkan kesanggupan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendek sesuai dengan tanggal jatuh tempo. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya tepat waktu dianggap likuid. Sebaliknya, jika perusahaan bisa memenuhi kewajibannya tepat waktu maka dianggap tidak likuid (Septiani & Dana, 2019). Perusahaan yang selalu mengalami likuid, apabila dana yang dimiliki bernilai lebih besar daripada hutang. Penelitian sebelumnya yang telah dilakukan Ayuningtyas, Warsini & Miranti (2019) mengatakan bahwa *liquidity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *hedging*. Berbeda dengan penelitian yang telah dilaksanakan oleh Dewi & Juwita (2022) menyatakan bahwa *liquidity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *hedging*. Penelitian Fransisca & Natsir (2019) juga menyatakan bahwasanya *liquidity*

memiliki pengaruh negatif pada *hedging*. Ratih Ratnaningsih, Tamara & Ine Mayasari (2021) mengatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *hedging*.

**Tabel 1. 2**  
**Data *Liquidity* Perusahaan Manufaktur Sektor Industri**  
**Periode 2020-2023**

No.	Nama Perusahaan	<i>Liquidity</i>			
		2020	2021	2022	2023
1	Astra International Tbk (ASII)	1,54	1,54	1,51	1,33
2	Surya Toto Indonesia Tbk (TOTO)	4,33	3,62	3,57	3,64
3	Voksel Electric Tbk (VOKS)	1,84	1,21	1,04	1,33
4	Island Concepts Indonesia Tbk (ICON)	1,99	2,05	0,94	0,87
5	United Tractors Tbk (UNTR)	2,11	1,99	1,88	1,46

Sumber : Data Diolah, 2024

Berdasarkan Tabel 1.2, terdapat data likuiditas yang diukur dengan *current ratio* pada perusahaan manufaktur sektor industri yang terdaftar di BEI periode 2020 sampai dengan 2023. Pada perusahaan industri yang merupakan objek penelitian masih terlihat perusahaan yang tidak stabil kondisi likuiditasnya yang menggambarkan adanya indikasi potensi masalah mengenai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Hal ini dapat terjadi kemungkinan karena adanya dampak dari pandemi covid-19 yaitu menurunnya pendapatan perusahaan dan fluktuasi pasar atau perubahan permintaan dan penawaran dipasar.

Kelima perusahaan yang ada dalam Tabel 1.2 menunjukkan tingkat perusahaan atau kelikuidan dalam membayar hutangnya yang berbeda disetiap tahunnya. Perusahaan Astra International Tbk dan United Tractors Tbk mengalami

penurunan rasio likuiditas disebabkan karena perusahaan mengambil lebih banyak utang lancar untuk mendanai kegiatan operasional dan lainnya, terutama ketika perusahaan tidak mengimbangi dengan meningkatnya aset lancar. Perusahaan Surya Toto Indonesia Tbk tidak bisa memenuhi liabilitas keuangan atau tidak bisa memanfaatkan peluang investasi, sehingga mengakibatkan default, pinjaman yang berlebih atau interest income yang buruk (risiko likuiditas). Voksel Electric Tbk tidak dapat memenuhi utang jangka pendeknya dikarenakan tidak bisa mengubah aset menjadi uang tunai. Risiko ini terjadi ketika perusahaan kesulitan untuk mencairkan dana untuk mencukupi komitmen dengan instrumen keuangan. Pada perusahaan Island Concepts Indonesia Tbk menunjukkan penurunan dibandingkan dengan setiap periode disebabkan oleh menurunnya aset lancar terutama yang bersumber dari kas dan bank dan meningkatnya utang lancar terutama berasal dari utang usaha pihak ketiga.

*Growth opportunity* merupakan indikator perusahaan yang menunjukkan tingkat pertumbuhan yang tinggi dengan membutuhkan dana tambahan di masa depan, terutama dana dari luar (eksternal) untuk membiayai investasi. Pada umumnya, perusahaan yang sedang berada di posisi *growth opportunity* memerlukan sumber dana tambahan dan salah satu cara yang umum diambil perusahaan yaitu dengan menggunakan pendanaan melalui pinjaman (Sasmita & Hartono, 2019). Tetapi, apabila sumber dana yang digunakan mayoritasnya bersumber dari pinjaman dengan memakai mata uang luar negeri, sehingga eksposur yang terjadi pada perusahaan kemungkinan akan lebih tinggi. Karena hal

tersebut, perusahaan yang mengalami *growth opportunity* akan memanfaatkan lindung nilai untuk meminimalkan risiko kerugian dari eksposur transaksi.

Hasil penelitian Irene & Khairunnisa (2024) mengatakan bahwa *growth opportunity* tidak mempengaruhi *hedging*. Sampel pada penelitiannya memiliki nilai *growth opportunity* rendah karena bertambahnya nilai ekuitas. Penambahan nilai ekuitas disebabkan oleh perusahaan sampel yang tidak membagikan dividen sehingga laba ditahan meningkat. Tujuan dari perusahaan melakukan hal tersebut untuk memperbaiki struktur modal sehingga risiko yang dihadapi berkurang. Risiko perusahaan yang relatif rendah mendorong perusahaan untuk tidak melakukan *hedging*. Berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan Ratih Ratnaningsih, Tamara & Ine Mayasari (2021) dan Marhaenis & Artini (2020) mengatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap *hedging*. Ini menandakan bahwa perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang tinggi memerlukan pendanaan tambahan dari pihak eksternal. Sumber dana dari eksternal bisa berasal dari dalam atau luar negeri, apabila perusahaan memperolehnya dari luar negeri maka dapat terkena fluktuasi mata uang asing. Cara menghindari risiko yang disebabkan dari fluktuasi mata uang perusahaan dapat melakukan lindung nilai dengan menggunakan instrumen derivatif.

**Tabel 1. 3**  
**Data *Growth Opportunity* Perusahaan Manufaktur Sektor Industri**  
**Periode 2020-2023**

No.	Nama Perusahaan	<i>Growth Opportunity</i>			
		2020	2021	2022	2023
1	Impack Pratama Industri Tbk (IMPC)	4,37	7,35	7,81	8,46
2	Jasuindo Tiga Perkasa Tbk (JTPE)	2,25	1,98	1,77	1,94
3	Mark Dynamics Indonesia Tbk (MARK)	7,80	5,49	3,31	2,92
4	Mulia Industrindo Tbk (MLIA)	0,27	0,86	0,77	0,58
5	MNC Asia Holding Tbk (BHIT)	0,15	0,13	0,12	0,10

Sumber : Data Diolah, 2024

Berdasarkan Tabel 1.3, terdapat data *growth opportunity* yang diukur dengan *market book value* pada perusahaan manufaktur sektor industri yang terdaftar di BEI periode 2020 sampai dengan 2023. Pada perusahaan industri tahun 2020-2023 yang menjadi populasi penelitian terdapat perusahaan yang pertumbuhannya baik dan kurang efisien. Perusahaan industri yang menjadi objek penelitian yang pertumbuhannya kurang baik atau efisien menunjukkan terdapat masalah struktural atau strategi bisnis dan operasi bisnis yang harus secepatnya diatasi supaya memastikan keberlanjutan dan pertumbuhan dimasa depan. Dari tabel tersebut menunjukkan peluang pertumbuhan yang bervariasi atau berbeda – beda setiap tahunnya. Hal tersebut dapat dipengaruhi oleh inovasi, beradaptasi pada perubahan lingkungan bisnis dan kemampuan perusahaan memanfaatkan sumber daya internal ataupun eksternal.

Kelima perusahaan yang ada dalam Tabel 1.3 menunjukkan tingkat pertumbuhan atau peluang perusahaan dalam mengembangkan usahanya pada masa

yang akan datang. Perusahaan Impack Pratama Industri Tbk mengalami peningkatan growth opportunity setiap tahunnya menunjukkan bahwa perusahaan menciptakan inovasi yang dapat menghasilkan kinerja prima yang saling berkesinambungan sehingga peluang pertumbuhan dapat diraih. Perusahaan Jasuindo Tiga Perkasa Tbk dari tahun 2020-2022 mengalami penurunan dan pada tahun 2023 mengalami peningkatan hal tersebut menunjukkan ketika penurunan perusahaan menghadapi tantangan operasional dan penurunan permintaan akibat pandemi covid-19 dan adanya kenaikan biaya bahan baku dan logistik yang mempengaruhi margin keuntungan dan peluang pertumbuhan. Tetapi terjadi peningkatan pada tahun berikutnya yang berkemungkinan bahwa perusahaan mempunyai strategi baru untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan.

Mark Dynamics Indonesia Tbk dan MNC Asia Holding Tbk selalu mengalami penurunan setiap tahunnya menunjukkan adanya tantangan yang serius untuk mempertahankan pertumbuhan. Perusahaan kemungkinan memerlukan evaluasi strategi operasional dan pasar untuk memperbaiki kinerja perusahaan untuk mengidentifikasi masalah yang mendasar. Perusahaan Mulia Industrindo Tbk mengalami peningkatan yang signifikan pada tahun 2021 menunjukkan adanya peluang yang besar yang kemungkinan disebabkan oleh permintaan, meningkatnya efisiensi operasional. Tetapi tahun selanjutnya mengalami penurunan yang menunjukkan bahwa adanya persaingan pasar yang ketat, penurunan permintaan pasar dan perusahaan harus mengambil langkah untuk memulihkan dan meningkatkan kinerja.

Ukuran perusahaan, atau yang dikenal sebagai *firm size* adalah skala besar kecilnya suatu perusahaan yang bisa dikategorikan berdasarkan dengan berbagai matriks seperti pendapatan, total aset dan ekuitas. Dengan mengetahui besarnya skala perusahaan, maka perusahaan dapat lebih mudah mendapatkan sumber dana baik dari luar maupun dalam perusahaan. Ukuran perusahaan juga mencerminkan seberapa besar jangkauan operasionalnya. Secara umum, perusahaan yang besar sering melakukan transaksi ditingkat global, yang berarti perusahaan mungkin menghadapi dampak eksposur transaksi yang lebih tinggi. Karena kesadaran yang lebih besar akan pentingnya *hedging* untuk menghindari kerugian serta kemampuan dalam mendapatkan derivatif mata uang asing sebagai alat lindung nilai, perusahaan yang lebih besar juga cenderung melaksanakan *hedging* lebih besar pula. Perusahaan dengan ukuran lebih besar mempunyai kemampuan lebih besar pula dalam mendapatkan dana dari dalam atau luar perusahaan. Pada penelitian Ratnaningsih, Tamara & Ine Mayasari (2021) dan Husna, Hermanto & Siti (2020) menyatakan bahwasanya ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *hedging*. Berbeda dengan yang dilakukan dalam penelitian Affa & Prasetiono (2022) ukuran perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap lindung nilai. Begitu juga penelitian Purba & Dillak (2022) *firm size* tidak berpengaruh terhadap lindung nilai.

**Tabel 1. 4**  
**Data *Firm Size* Perusahaan Manufaktur Sektor Industri**  
**Periode 2020-2023**

No.	Nama Perusahaan	<i>Firm Size</i>			
		2020	2021	2022	2023
1	Astra International Tbk (ASII)	33,45	33,54	33,66	33,73
2	Impack Pratama Industri Tbk (IMPC)	28,62	28,68	28,87	28,91
3	Mulia Industrindo Tbk (MLIA)	29,38	29,44	29,55	29,58
4	United Tractors Tbk (UNTR)	32,23	32,35	32,58	32,67
5	Asahimas Flat Glass Tbk (AMFG)	29,71	29,63	29,64	29,65

Sumber : Data Diolah, 2024

Berdasarkan Tabel 1.4, terdapat data *firm size* yang diukur dengan logaritma natural (Ln) pada perusahaan manufaktur sektor industri yang terdaftar di BEI periode 2020 sampai dengan 2023. Perusahaan industri tahun 2020-2023 yang menjadi sampel penelitian yang merupakan perusahaan besar. Pada perusahaan industri yang menjadi objek penelitian masih terdapat pertumbuhan ukuran perusahaan yang kurang stabil. Kondisi tersebut menggambarkan perusahaan terpengaruh fluktuasi pasar, tidak memiliki sumber daya yang memadai guna mengejar ekspansi dan inovasi serta adanya tantangan persaingan. Perusahaan yang memiliki skala produksi yang besar, mempunyai jaringan distribusi yang luas dan sering melakukan transaksi hingga ke pasar internasional. Ketika perusahaan memiliki transaksi hingga ke pasar internasional dapat menyebabkan utang dan piutang dengan mata uang asing dan mengalami risiko fluktuasi mata uang asing. Untuk meminimalkan risiko tersebut perusahaan dapat menerapkan *hedging*.

Kelima perusahaan yang ada dalam Tabel 1.4 menunjukkan tingkat ukuran perusahaan yang berbeda disetiap tahunnya dan menggambarkan ekspansi bisnis serta meningkatnya aset selama periode tersebut. Perusahaan Astra International Tbk, Impack Pratama Industri Tbk, Mulia Industrindo Tbk, United Tractors Tbk selalu mengalami peningkatan ukuran perusahaan dalam setiap periode. Hal tersebut menunjukkan kestabilan dan dapat bersaing di industrinya masing-masing. Perusahaan juga menggambarkan kemampuannya dalam adaptasi dengan kondisi pasar serta mempertahankan daya saing. Perusahaan Asahimas Flat Glass Tbk penurunan pada tahun 2021 dan mengalami kenaikan pada tahun berikutnya. Hal tersebut menunjukkan adanya tantangan pada saat pandemi covid tetapi perusahaan dapat beradaptasi dengan keadaan pasar dan mempertahankan daya saing di industri kaca.

Menurut Sasmiti Hartono (2019), *financial distress* adalah keadaan keuangan dimana perusahaan berada dalam kondisi tidak stabil sehingga berpotensi menyebabkan kebangkrutan. Banyak keadaan yang dapat menyebabkan *financial distress*, tetapi salah satu yang paling umum adalah kesalahan dalam manajemen keuangan dan aset yang dimiliki perusahaan yang dilakukan oleh manajer (Wirawan & Pangestuti, 2022). Oleh karenanya, perusahaan yang berada dalam situasi keuangan yang tidak stabil biasanya mengambil langkah untuk melakukan lindung nilai sebagai strategi untuk melindungi diri dari kerugian yang timbul yang disebabkan oleh eksposur transaksi, serta sebagai langkah pencegahan terhadap dampak buruk dari kesalahan dalam mengelola keuangan (Sasmita & Hartono, 2019). Keadaan yang telah dijelaskan juga telah sama dengan penelitian yang

sebelumnya sudah dilaksanakan oleh Sakti & Suprihhadi (2019), Herianti & Juwita (2018), Putr et al. (2023), Muslim dan Puryandani (2019), dan Sudarma et al. (2020), yang mana pada penelitian yang sudah mereka laksanakan, telah terbukti bahwasannya *financial distress* telah menjadi faktor yang mempengaruhi keputusan perusahaan dalam menerapkan lindung nilai (*hedging*).

Penelitian yang dilakukan Triasiwi, M. K., & Priantilianingtiasari (2023) dan Nastiti et al (2022) menyatakan bahwa pengujian hipotesis dengan variabel *financial distress* memiliki pengaruh signifikan terhadap *hedging*. *Financial distress* dapat membuat manajemen perusahaan menjaga kondisi keuangan agar dapat bebas dari risiko keuangan yaitu fluktuasi nilai tukar dengan menerapkan *hedging*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Purba & Dillak (2022) dan Larasati & Erric (2022) menyatakan bahwa pengujian hipotesis dengan *financial distress* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *hedging*.

**Tabel 1. 5**  
**Data *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur Sektor Industri**  
**Periode 2020-2023**

No.	Nama Perusahaan	<i>Financial Distress</i>			
		2020	2021	2022	2023
1	Intraco Penta Tbk (INTA)	-2,81	-2,98	-1,37	-1,06
2	Island Concepts Indonesia Tbk (ICON)	1,44	1,54	0,63	0,74
3	Arkha Jayanti Persada Tbk (ARKA)	-0,31	0,00	0,41	0,51
4	Jembo Cable Company Tbk (JECC)	2,33	1,79	2,09	2,23
5	Arwana Citramulia Tbk (ARNA)	7,40	8,67	9,21	6,87

Sumber : Data Diolah, 2024

Berdasarkan Tabel 1.5, terdapat data *financial distress* yang diukur dengan Altman Z-score pada perusahaan manufaktur sektor industri yang terdaftar di BEI periode 2020 sampai dengan 2023. Pada perusahaan sektor industri periode 2020-2023 terdapat perusahaan yang berada di zona aman, abu – abu dan distress dalam kesulitan keuangan. Perusahaan industri yang menjadi objek penelitian masih menunjukkan perusahaan yang mengalami *financial distress*. Hal tersebut menggambarkan bahwa perusahaan memiliki masalah pada keuangannya seperti beban dan utang perusahaan yang terlalu tinggi dan ketidakmampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang kemudian dapat mempengaruhi kinerja keuangan dan keberlanjutan perusahaan kedepannya. Perusahaan industri yang berada pada kondisi *financial distress* menunjukkan keadaan perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang dapat memberikan ancaman terhadap keberlangsungan operasional perusahaan.

Kelima perusahaan yang ada dalam Tabel 1.5 menunjukkan variasi kondisi *financial distress* yang dialami perusahaan. Perusahaan Intraco Penta Tbk, Island Concepts Indonesia Tbk dan Arkha Jayanti Persada Tbk menunjukkan perusahaan mengalami kondisi distress atau memiliki kemampuan yang tinggi mengalami kebangkrutan. Hal tersebut terjadi karena Intraco Penta Tbk tidak mampu memnuhi utang jangka pendek yang menyebabkan tekanan financial dan adanya penurunan pendapatan atau arus kas tidak memadai. Selain itu perusahaan mengalami penurunan laba dan meningkatnya utang memperburuk situasi keuangan. Pada Island Concepts Indonesia Tbk menunjukkan adanya penurunan keuntungan yang cukup drastis dan kemungkinan perusahaan kesulitan mempertahankan profitabilitas dan arus kas. Pada tahun 2022-2023 perusahaan kesulitan membayar utang jangka pendeknya. Perusahaan Arkha Jayanti Persada Tbk menunjukkan kemungkinan adanya proses operasional yang kurang efisien sehingga bisa menyebabkan biaya yang lebih tinggi. Perusahaan Jembo Cable Company Tbk berada di zona abu-abu, menunjukkan risiko moderat mengalami kebangkrutan. Zona abu-abu ini disebabkan oleh adanya peningkatan utang perusahaan, penurunan laba pada tahun 2021 atau faktor eksternal lainnya. tetapi untuk tahun 2022-2023 perusahaan terus memperbaiki kondisi keuangannya. Perusahaan Arwana Citramulia Tbk berada di zona aman atau kemungkinan rendah mengalami kebangkrutan.

Penelitian ini merupakan replika dari penelitian yang sebelumnya telah dilakukan oleh Mega Parmadifa Betari Karlinda dan Syarudin Arif Marah Manunggal yang melaksanakan penelitian mengenai pengaruh *leverage*, *firm size*,

profitabilitas dan likuiditas terhadap *hedging*. Terdapat beberapa perbedaan penelitian yang telah dilakukan penulis dengan Mega Parmadifa Betari Karlinda dan Syarudin Arif Marah Manunggal yaitu sebagai berikut:

1. Mega Parmadifa Betari Karlinda dan Syarudin Arif Marah Manunggal melakukan penelitian dengan menggunakan *leverage, firm size*, profitabilitas dan likuiditas sebagai variabel independen. Sedangkan penelitian yang akan dilakukan penulis menggunakan *liquidity, growth opportunity, firm size* dan *fianncial distress* sebagai variabel independen.
2. Pada penelitian yang dilakukan oleh penulis menggunakan tahun 2020 – 2023 sedangkan penelitian Mega Parmadifa Betari Karlinda dan Syarudin Arif Marah Manunggal tahun 2019 – 2021. Dengan dilakukan penelitian menggunakan tahun terbaru, penelitian ini dapat menjelaskan keadaan terbaru dari objek penelitian.
3. Perusahaan manufaktur sektor industri di BEI adalah onjek penelitian yang akan dilakukan oleh penulis, sedangkan pada penelitian sebelumnya menggunakan perusahaan manufaktur.

Berlandaskan latar belakang sebelumnya yang sudah dijelaskan diatas, peneliti tertarik untuk melaksanakan penelitian dengan mengambil judul **“Pengaruh *Liquidity, Growth Opportunity, Firm Size* Dan *Financial Distress* Terhadap *Hedging* Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Di BEI Periode 2020 - 2023”**.

## 1.2 Identifikasi Masalah

Berlandaskan pada latar belakang yang sudah paparkan diatas, adapun identifikasi masalah pada penelitian ini yaitu:

1. Terdapat perusahaan industri periode tahun 2020 – 2023 yang tidak menerapkan lindung nilai dengan berbagai faktor. Selain itu pada perusahaan industri masih terdapat perusahaan yang tidak likuid, pertumbuhan perusahaannya tidak efisien atau kurang baik dan mengalami financial distress atau berada di zona abu – abu.
2. Perusahaan yang menjalankan perdagangan internasional akan mendapatkan permasalahan yang lebih kompleks, hal tersebut terjadi disebabkan oleh transaksi dengan melibatkan banyak negara yang menggunakan mata uang berbeda-beda.
3. Adanya perubahan nilai tukar yang menyebabkan depresiasi nilai rupiah terhadap utang dan piutang perusahaan yang mampu memberikan keuntungan dan kerugian bagi perusahaan.
4. Menurunnya nilai tukar rupiah terhadap Dolar Amerika Serikat menyebabkan meningkatnya biaya impor bahan baku dan logistik, serta meningkatnya harga bahan baku dan biaya produksi. Akibatnya, industri manufaktur harus memperhitungkan kembali biaya produksi dan mengurangi margin keuntungan untuk menanggung biaya produksi.

## 1.3 Pembatasan Masalah

Supaya penelitian yang dilakukan terarah dan tidak melebar, sehingga peneliti memberikan batas dalam penelitian ini adalah pengaruh *liquidity*, *growth*

*opportunity*, *firm size* dan *financial distress* terhadap *hedging*. Ruang lingkup penelitian ini juga dibatasi pada perusahaan manufaktur sektor industri di BEI periode 2020 - 2023.

#### **1.4 Rumusan Masalah**

Sesuai pada latar belakang dan identifikasi masalah yang sudah dijelaskan diatas, sehingga rumusan masalah yang akan diteliti pada penelitian ini yaitu:

1. Apakah *liquidity* berpengaruh terhadap *hedging* pada perusahaan manufaktur sektor industri di BEI periode 2020 - 2023?
2. Apakah *growth opportunity* berpengaruh terhadap *hedging* pada perusahaan manufaktur sektor industri di BEI periode 2020 - 2023?
3. Apakah *firm size* berpengaruh terhadap *hedging* pada perusahaan manufaktur sektor industri di BEI periode 2020 - 2023?
4. Apakah *financial distress* berpengaruh terhadap *hedging* pada perusahaan manufaktur sektor industri di BEI periode 2020 - 2023?
5. Apakah *liquidity*, *growth opportunity*, *firm size* dan *financial distress* secara keseluruhan berpengaruh terhadap *hedging* pada perusahaan manufaktur sektor industri di BEI periode 2020 - 2023?

#### **1.5 Tujuan Penelitian**

Berlandaskan pada rumusan masalah yang sudah dipaparkan, terdapat tujuan dilakukan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menguji dan mendeskripsikan pengaruh *liquidity*, *growth opportunity*, *firm size* dan *financial distress* secara keseluruhan terhadap *hedging* pada perusahaan manufaktur sektor industri di BEI periode 2020 - 2023.
2. Menguji dan mendeskripsikan pengaruh *liquidity* terhadap *hedging* pada perusahaan manufaktur sektor industri di BEI periode 2020 - 2023.
3. Menguji dan mendeskripsikan pengaruh *growth* terhadap *hedging* pada perusahaan manufaktur sektor industri di BEI periode 2020 - 2023.
4. Menguji dan mendeskripsikan pengaruh *firm size* terhadap *hedging* pada perusahaan manufaktur sektor industri di BEI periode 2020 - 2023.
5. Menguji dan mendeskripsikan pengaruh *financial distress* terhadap *hedging* pada perusahaan manufaktur sektor industri di BEI periode 2020 - 2023.

### 1.6 Manfaat Penelitian

Sesuai dengan latar belakang yang terurai diatas, terdapat manfaat yang diharapkan dari penelitian ini yaitu:

#### 1. Peneliti

Studi ini untuk menambah keahlian peneliti dalam mengimplementasikan teori sesuai dengan bidang ilmu pengetahuan yang telah didalami oleh peneliti serta meningkatkan pengetahuan dan pemahaman peneliti terkhusus tentang pengaruh *liquidity*, *growth opportunity*, *firm size* dan *financial distress* terhadap *hedging* pada perusahaan manufaktur sektor industri di BEI. Oleh karena itu, peneliti dapat menggali informasi mengenai apa saja yang dapat mempengaruhi *hedging* dan manajemen risiko untuk menghadapi risiko fluktuasi mata uang.

## 2. Akademisi

Dengan adanya penelitian ini, diharapkan bisa memberikan kontribusi dalam pengembangan khususnya pada bidang akuntansi. Selain itu, dapat dijadikan sebagai referensi untuk peneliti selanjutnya menguatkan dan mengembangkan penelitian lebih lanjut.

## 3. Perusahaan

Berharap nantinya penelitian ini dapat dijadikan sebagai masukan oleh para praktisi dalam mengambil keputusan mengenai *hedging* terutama perusahaan yang akan atau sedang melakukan transaksi luar negeri untuk meminimalisir risiko yang memberikan kerugian bagi perusahaan. Bagi investor atau calon investor dapat menjadikan penelitian ini sebagai pandangan dalam mempertimbangkan perusahaan mana yang mampu mengelola risiko dari valuta asing dengan baik, sehingga dapat mengoptimalkan investasi dimasa mendatang.