

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang

Globalisasi merupakan pertumbuhan yang cepat dalam hubungan dan kebergantungan antara negara-negara yang ada didunia. Kebutuhan setiap negara yang semakin kompleks membuat tidak ada satu negara pun yang dapat menghindari perdagangan antar negara yang dikenal dengan istilah perdagangan internasional. Perdagangan internasional adalah pendekatan yang relatif konservatif yang bisa digunakan oleh perusahaan untuk mempenetrasi pasar luar negeri (dengan mengekspor) atau untuk mendapatkan bahan baku murah (dengan mengimpor) (Madura, 2000: 13).

Perdagangan internasional terjadi karena didorong oleh beberapa faktor seperti dorongan untuk memenuhi kebutuhan barang dan jasa dalam negeri, keinginan memperoleh keuntungan dan meningkatkan pendapatan negara, adanya perbedaan kemampuan penguasaan ilmu pengetahuan dan teknologi dalam mengolah sumber daya ekonomi, serta terjadinya era globalisasi sehingga tidak satu negara pun di dunia dapat hidup sendiri (Ball, 2004). Faktor-faktor tersebut diatas membuat negara-negara diseluruh dunia terkait dan terhubung satu sama lain. Namun, perdagangan internasional berbeda dengan perdagangan domestik karena pada perdagangan internasional melibatkan beberapa negara (Griffin & Pustay, 2005).

Perusahaan manufaktur sangat berperan aktif dalam perdagangan internasional, dimana produksi membutuhkan bahan baku (mentah atau setengah

jadi) yang tidak semua tersedia didalam negeri. Selain itu perusahaan manufaktur juga senantiasa melakukan perluasan pasar di pasar internasional. Barang-barang yang mereka produksi juga akan di ekspor ke luar negeri. Gambar 1.1 menunjukkan adanya peningkatan volume perdagangan internasional yang dilakukan oleh perusahaan manufaktur baik dalam ekspor dan impor.

**Gambar 1.2**  
**Data Ekspor – Impor Indonesia Tahun 2015-2017**



Perdagangan internasional menyebabkan adanya nilai tukar sesuai dengan kurs nilai mata uang dari kedua negara untuk menentukan besaran nilai dagang. Perbedaan penggunaan mata uang ini dalam perdagangan internasional dapat menyebabkan terjadinya risiko perubahan nilai tukar mata uang. Karena nilai tukar valuta terus menerus berfluktuasi, jumlah kas yang dibutuhkan untuk melakukan pembayaran juga tidak pasti (Madura, 2000: 23).

**Gambar 1.3**  
**Pergerakan Nilai Tukar Rupiah Dalam Pengamatan Tiga Tahun**



Sumber: bi.go.id (data diolah)

Gambar 1.2 diatas menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah terhadap mata uang dolar selalu mengalami pergerakan bahkan setiap hari. Sebagai negara berkembang Indonesia hanya dapat menjadi penerima hasil dari pergerakan ekonomi dunia. Pergerakan nilai tukar rupiah menjadi sangat berarti bagi perusahaan manufaktur dalam melakukan kegiatan ekspor maupun impor.

Menurut Guniarti (2014) fluktuasi kurs valuta asing merupakan risiko terbesar dari transaksi multinasional. Fluktuasi tersebut berdampak langsung pada penjualan, penetapan produk, serta laba eksportir dan importir. Fluktuasi kurs valuta asing juga menyebabkan ketidakpastian nilai aset dan kewajiban, serta dapat mengancam kelangsungan hidup suatu perusahaan sehingga dapat berujung pada kebangkrutan. Perusahaan dapat mengantisipasi dampak negatif dari risiko fluktuasi kurs valuta asing serta melindungi kepentingan pemegang saham dengan melakukan pengambilan keputusan hedging melalui instrumen derivatif.

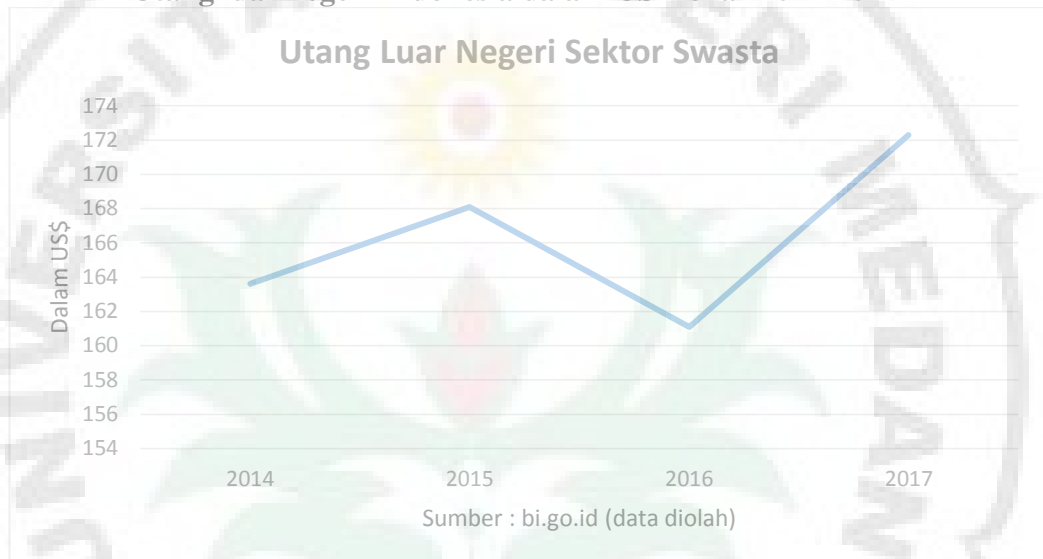
Risiko-risiko lain yang dapat mempengaruhi sebuah perusahaan melakukan keputusan hedging dengan instrumen derivatif seperti futures, forward, option dan swap adalah risiko translasi dan risiko ekonomi (Block & Hirt, 2000: 596). Risiko ini tidak dapat dihindari oleh perusahaan dalam menjalankan bisnis terutama perusahaan yang terlibat dalam pasar internasional. Dengan melakukan lindung nilai, perusahaan dapat mencegah atau meminimalisir akibat dari ketiga risiko tersebut. Hedging juga dapat mengurangi kemungkinan risiko bangkrut pada perusahaan dan memungkinkan perusahaan untuk meramalkan pengeluaran perusahaan dengan penerimaan kas di masa depan dengan lebih akurat, sehingga dapat mempertinggi kualitas dari keputusan penganggaran kas (Zhu, 2010).

Perusahaan manufaktur yang ada dalam skala besar tentu banyak menggunakan utang dalam pembiayaan baik jangka pendek maupun jangka panjang. Namun berdasarkan hasil pengamatan penulis dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, sangat sedikit perusahaan yang melakukan hedging. Terhitung dalam tahun 2015 perusahaan yang melakukan hedging hanya sebanyak 18 perusahaan, 2016 sebanyak 15 perusahaan dan di tahun 2017 sebanyak 18 perusahaan.

Selain akibat dari faktor-faktor eksternal, perusahaan mengambil keputusan hedging dengan menggunakan instrumen derivatif juga dikarenakan oleh beberapa faktor internal seperti kondisi hutang dan keuangan perusahaan. Struktur modal perusahaan yang didominasi oleh hutang akan memberi sinyal bahwa pihak manajemen harus mengelola risiko yang mungkin akan ditimbulkan oleh hutang tersebut. Perusahaan dengan rasio financial leverage yang tinggi cenderung akan

melakukan hedging (Zhu, 2010), (Bartram et al, 2006), (Bhagawan, 2017), & (Chong et al, 2014).

**Gambar 1.1**  
**Utang luar negeri Indonesia dalam US Dollar 2014-2017**



Gambar 1.1 menunjukkan bahwa utang luar negeri swasta di tahun 2017 meningkat, semakin meningkat hutang maka struktur modal perusahaan dapat berubah dalam jangka panjang. Semakin tinggi rasio financial leverage sebuah perusahaan maka semakin cenderung perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan (financial distress) (Mahtani, 2018), (Altman, 1968), (Ninh, 2017).

*Financial distress* merupakan sebuah kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan memberi indikasi akan kebangkrutan perusahaan. Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan memiliki alasan untuk melakukan lindung nilai sebelum terjadinya kebangkrutan perusahaan (Mian, 1996), (Zhu, 2010) dan Judge (2006). Penelitian serupa juga di kemukakan oleh Smith & Stulz (1985), transaksi yang mengakibatkan biaya kebangkrutan akibat hutang mendorong perusahaan melakukan hedging.

Dalam penelitian-penelitian sebelumnya, seperti Guniarti (2014), Jiwandhana (2016), Putro (2002), Wiryawan (2016), Sulastri (2016), Andardini (2018), Paranita (2011), dan Kussulitistyanti (2016) menempatkan financial leverage dan financial distress sebagai variabel independen. Luo dan Wan pada penelitiannya di perusahaan keuangan di China menempatkan *financial leverage* sebagai variabel kontrol. Penelitian ini akan menempatkan financial distress sebagai variabel mediasi atau intervening, dimana peneliti melihat bahwa perusahaan dengan tingkat rasio financial leverage yang tinggi akan mengambil keputusan hedging ketika perusahaan tersebut mulai masuk dalam kondisi kesulitan keuangan atau financial distress. Penelitian memilih sampel perusahaan manufaktur karena perusahaan manufaktur di Indonesia cenderung melakukan impor bahan baku utama maupun pendukung dalam berproduksi sehingga rentan terhadap risiko transaksi, ekonomi dan translasi mata uang.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji perusahaan yang ada dalam tingkat rasio *leverage* terindikasi mengalami *financial distress* akan melakukan *hedging*. Dalam penelitian ini *financial distress* berfungsi sebagai variabel intervening dan penelitian ini disusun dengan judul **“Pengaruh *Financial Leverage* Terhadap Keputusan *Hedging* Dengan *Financial Distress* Sebagai Variabel Intervening”**.

## 1.2 Identifikasi Masalah

1. Apakah perusahaan yang memiliki rasio financial leverage positif cenderung melakukan hedging?

2. Apakah *financial leverage* dapat memprediksi perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan?
3. Apakah perusahaan yang mengalami *financial distress* melakukan *hedging*?

### 1.3 Pembatasan Masalah

Agar penelitian ini tetap terfokus pada pembahasannya, maka peneliti membatasi ruang lingkup penelitian dimana faktor eksternal tidak disinggung dalam bab selanjutnya dan berfokus dalam *financial distress* dan *financial leverage* sebagai faktor yang mempengaruhi *hedging*.

### 1.4 Rumusan Masalah

1. Apakah ada pengaruh *financial leverage* terhadap keputusan *hedging*?
2. Apakah *financial leverage* mampu memprediksi *financial distress*?
3. Apakah ada pengaruh *financial distress* terhadap keputusan *hedging*?

### 1.5 Tujuan Penelitian

1. Untuk menguji pengaruh *financial leverage* terhadap keputusan *hedging*.
2. Untuk menguji apakah *financial leverage* dapat memprediksi *financial distress*.
3. Untuk menguji pengaruh *financial distress* terhadap keputusan *hedging*.

### 1.6 Manfaat Penelitian

1. Bagi Penulis

Bagi penulis, dapat menjadi acuan bagi penulis untuk mengetahui berbagai hal yang berkaitan dengan manajemen risiko perusahaan dan pengambilan keputusan *hedging* oleh perusahaan.

2. Bagi Akademisi

Penelitian ini memberikan informasi bagi perkembangan ilmu pengetahuan untuk menambah wawasan tentang aktivitas hedging perusahaan dan menambah literatur yang ada mengenai aktivitas hedging. Sekaligus dapat menjadi referensi bagi peneliti selanjutnya untuk menyempurnakan hasil penelitian dimana masih banyak kekurangan dan juga perbedaan hasil penelitian dengan penelitian sebelumnya.

### 3. Bagi Praktisi

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam melakukan keputusan *hedging* di perusahaan dalam manajemen risiko-risiko yang ada dalam perusahaan. Dimana penelitian ini menunjukkan *financial leverage* dan *financial distress* berpengaruh terhadap keputusan *hedging*. Yang artinya adalah ketika perusahaan memiliki tingkat rasio hutang yang tinggi dan ketika perusahaan dalam kondisi kesulitan keuangan, manajemen perlu melakukan lindung nilai terhadap nilai aset. Namun perlu diperhatikan, ketika perusahaan memiliki rasio hutang yang tinggi tidak berarti perusahaan akan mengalami kondisi keuangan yang sulit.