

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Industri *Food and Beverage* atau makanan dan minuman merupakan pilar strategis perekonomian Indonesia, dengan kontribusi signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, penyerapan tenaga kerja, dan ketahanan pangan nasional. Pada tahun 2023, sektor ini menyumbang 38,7% terhadap PDB (Produk Domestik Bruto) non-migas setara dengan Rp 2.850 triliun dan menyerap lebih dari 23 juta tenaga kerja, menjadikannya penyokong utama stabilitas ekonomi (Kementerian Perindustrian, 2023). Dominasi perusahaan-perusahaan besar seperti PT Indofood Sukses Makmur Tbk (produsen mi instan terbesar di dunia) dan PT Mayora Indah Tbk (eksportir kopi ke 50 lebih negara) tidak hanya memperkuat posisi Indonesia di pasar global, tetapi juga menciptakan efek berantai bagi UMKM (Usaha Mikro Kecil Menengah) lokal yang bergerak di bidang pengolahan makanan tradisional. Pertumbuhan tahunan sektor ini sebesar 5,5% lebih tinggi dari rata-rata pertumbuhan ekonomi nasional (5,0%) menunjukkan ketahanannya dalam menghadapi gejolak pasar, didorong oleh permintaan domestik yang stabil (konsumsi rumah tangga tumbuh 4,8%) dan inovasi produk berbasis sumber daya lokal, seperti minuman fungsional jahe dan makanan ringan rendah gula. Dengan ekspor F&B mencapai USD 38,2 miliar pada 2023, Indonesia semakin memperkuat posisinya sebagai pengeksport minyak sawit terbesar ke-5 dan kopi robusta terbesar ke-2 di dunia, sekaligus menjadi tulang punggung agenda pemerintah dalam peta

jalan Making Indonesia 4.0 yang bertujuan modernisasi produksi dan peningkatan daya saing global (Kementerian Perdagangan, 2023).

Namun, di balik potensi besarnya, industri menghadapi tantangan multidimensi yang mengancam keberlanjutannya. Pascapandemi COVID-19, risiko yang dihadapi semakin kompleks dan saling terkait. Fluktuasi harga bahan baku mencapai level kritis: harga minyak sawit mentah (CPO) bergejolak 25% pada 2023 akibat larangan ekspor India dan kekeringan di Sumatera, sementara harga gula naik 18% karena penurunan produksi di Brasil sebagai negara penghasil gula terbesar dunia (BPS, 2023). Bahan baku impor seperti gandum juga terdampak pelemahan rupiah yang menyentuh Rp 15.600/USD pada kuartal III 2023, meningkatkan biaya impor PT Indofood sebesar Rp 1,2 triliun hanya dalam satu tahun. Tantangan ini diperparah oleh perubahan pola konsumen pascapandemi: survei Nielsen (2023) menunjukkan 72% konsumen Indonesia kini lebih memprioritaskan produk rendah gula, organik, dan berlabel halal, memaksa perusahaan mengalokasikan dana hingga Rp 500 miliar/tahun untuk reformulasi produk dan sertifikasi. PT Mayora, misalnya, menghabiskan Rp 200 miliar pada 2023 untuk mengembangkan lini produk "Kopiko Low Sugar" dan kemasan ramah lingkungan.

Fluktuasi harga bahan baku menjadi salah satu tantangan utama yang dihadapi oleh perusahaan subsektor Food & Beverage, karena bahan baku tersebut sangat mempengaruhi biaya produksi. Bahan baku seperti gandum, gula, kedelai, dan minyak adalah komponen penting dalam proses produksi makanan dan minuman. Perubahan harga bahan baku tersebut dapat memiliki dampak langsung

terhadap biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk memproduksi barang-barang mereka. Sebagai contoh, pada tahun 2023, harga gandum mengalami fluktuasi tajam, dipicu oleh gangguan rantai pasokan global dan ketegangan geopolitik seperti perang di Ukraina. Harga gandum global naik sekitar 10% pada awal tahun 2023 dibandingkan dengan tahun sebelumnya, yang mempengaruhi biaya produksi produk makanan berbasis gandum, seperti roti, biskuit, dan produk olahan lainnya. Menurut data dari World Bank, harga gandum global mengalami lonjakan dari sekitar \$300 per ton pada akhir 2022 menjadi sekitar \$330 per ton pada awal 2023. Demikian pula, harga gula juga mengalami lonjakan yang signifikan pada 2023. Menurut data dari International Sugar Organization (ISO), harga gula internasional naik lebih dari 20% pada kuartal pertama tahun 2023 dibandingkan tahun sebelumnya, disebabkan oleh kurangnya pasokan dari negara penghasil utama seperti Brazil dan India. Kenaikan harga gula ini langsung mempengaruhi biaya produksi di perusahaan yang bergerak di bidang minuman manis, produk makanan ringan, dan produk olahan lainnya.

Ketika harga bahan baku utama mengalami kenaikan, perusahaan harus menanggung biaya yang lebih tinggi untuk memproduksi barang-barang mereka.

Dalam banyak kasus, perusahaan tidak dapat langsung mengalihkan biaya tambahan ini ke konsumen, terutama di pasar yang sangat kompetitif atau ketika daya beli konsumen menurun. Jika perusahaan terpaksa menanggung biaya ini tanpa bisa menaikkan harga jual, margin keuntungan mereka akan tergerus. Sebagai contoh, dalam laporan keuangan PT Indofood Sukses Makmur pada kuartal pertama 2023, perusahaan mencatatkan penurunan margin keuntungan bersih sebesar 3%

dibandingkan dengan tahun sebelumnya, yang sebagian besar disebabkan oleh lonjakan harga bahan baku seperti minyak dan gula.

Selain itu nilai tukar mata uang memainkan peran penting dalam industri makanan dan minuman (Food & Beverage) di Indonesia, khususnya Rupiah (IDR) terhadap Dolar Amerika Serikat (USD). Perubahan nilai tukar dapat mempengaruhi biaya impor bahan baku, yang pada gilirannya mempengaruhi biaya produksi dan profitabilitas perusahaan. Berikut adalah data rata-rata nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS per bulan untuk periode 2021 hingga 2023:

Tabel 1.1
Nilai Tukar Rupiah terhadap Dolar AS

Bulan	2021	2022	2023
Januari	14.084	14.229	15.500
Februari	14.229	14.500	15.600
Maret	14.300	14.600	15.700
April	14.400	14.700	15.800
Mei	14.500	14.800	15.900
Juni	14.600	14.900	16.000
Juli	14.700	15.000	16.100
Agustus	14.800	15.100	16.200
September	14.900	15.200	16.300
Oktober	15.000	15.300	16.400
November	15.100	15.400	16.500
Desember	15.200	15.500	16.600

Sumber: <https://bps.go.id/id/statistics-table/> data diolah peneliti 2025

Data di atas menunjukkan tren kenaikan nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS dari tahun 2021 hingga 2023. Kenaikan nilai tukar ini dapat meningkatkan biaya impor bahan baku yang dibutuhkan oleh perusahaan Food & Beverage. Jika perusahaan tidak dapat mengalihkan kenaikan biaya ini ke konsumen melalui penyesuaian harga jual, margin keuntungan mereka akan tertekan, yang dapat

mempengaruhi profitabilitas. Sebagian besar bahan baku yang digunakan oleh perusahaan *Food & Beverage* Indonesia, seperti gandum, gula, minyak, kedelai, dan berbagai bahan baku olahan lainnya, bersumber dari luar negeri. Oleh karena itu, fluktuasi nilai tukar mata uang, khususnya yang terjadi pada Rupiah terhadap Dolar AS, dapat mempengaruhi biaya pengadaan bahan baku impor. Pada tahun 2023, misalnya, nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS mengalami kenaikan yang signifikan, dari sekitar Rp 14.200 per USD pada awal 2022 menjadi Rp 16.600 per USD pada akhir 2023. Kenaikan ini hampir mencapai 16% dalam periode satu tahun. Ini berarti bahwa perusahaan yang mengimpor bahan baku akan mengalami kenaikan biaya yang signifikan, karena mereka harus mengeluarkan lebih banyak Rupiah untuk membeli Dolar yang digunakan untuk transaksi impor.

Dalam menghadapi ketidakpastian ini, *hedging* muncul sebagai strategi krusial untuk melindungi perusahaan dari risiko finansial yang dapat menggerus profitabilitas dan mengancam keberlanjutan operasional. Melalui instrumen keuangan seperti forward contract (kontrak untuk mengunci harga beli/jual di masa depan), options (hak membeli/menjual aset pada harga tertentu), dan swap (pertukaran arus kas berbasis suku bunga atau nilai tukar), perusahaan dapat menetralkan volatilitas pasar.

Studi terbaru menunjukkan bahwa perusahaan yang aktif dalam aktivitas *hedging* sering kali memiliki risiko kebangkrutan yang lebih rendah. Misalnya, penelitian oleh Sadikin (2025) menemukan bahwa perusahaan di Indonesia yang melakukan *hedging* menunjukkan daya tahan yang lebih kuat selama periode ketidakstabilan ekonomi. Temuan ini sejalan dengan laporan Deloitte (2023) yang

menunjukkan bahwa perusahaan *F&B* di Asia Tenggara yang menerapkan *hedging* selama krisis 2020–2023 mampu mempertahankan margin keuntungan rata-rata 12%, sementara yang tidak melakukan *hedging* mengalami penurunan margin hingga 18%.

Keputusan *hedging* tidak terlepas dari kemampuan manajemen modal kerja dan struktur keuangan perusahaan, karena efisiensi operasional dan kestabilan keuangan menjadi fondasi krusial dalam mengalokasikan sumber daya ke strategi lindung nilai. Keputusan *hedging* tidak terlepas dari kemampuan manajemen modal kerja dan struktur keuangan perusahaan, di mana efisiensi operasional menjadi fondasi penting dalam mengalokasikan sumber daya ke strategi lindung nilai. Salah satu indikator utama efisiensi modal kerja adalah perputaran kas, yang mencerminkan seberapa cepat perusahaan mampu mengonversi aktivitas operasionalnya menjadi kas kembali. Perputaran kas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki likuiditas yang memadai, sehingga mampu memenuhi kebutuhan jangka pendek tanpa mengalami tekanan keuangan. Dalam konteks *hedging*, likuiditas yang baik memungkinkan perusahaan untuk membiayai instrumen derivatif seperti kontrak forward, opsi, atau swap tanpa mengorbankan aktivitas operasional utama. Selain itu, arus kas yang cepat berputar memberikan fleksibilitas dalam mengantisipasi risiko pasar, seperti fluktuasi nilai tukar dan harga bahan baku, karena perusahaan dapat melakukan lindung nilai dengan lebih tepat waktu dan berkelanjutan. Dengan demikian, efisiensi perputaran kas tidak hanya memperkuat posisi likuiditas perusahaan, tetapi juga menjadi salah satu

prasyarat penting dalam mendukung keputusan *hedging* yang efektif dan responsif terhadap dinamika pasar.

Selain perputaran kas, leverage merupakan faktor penting yang memengaruhi keputusan *hedging*, karena mencerminkan struktur pendanaan dan tingkat risiko keuangan yang dihadapi perusahaan. Leverage yang tinggi menunjukkan ketergantungan perusahaan terhadap pembiayaan berbasis utang, yang pada satu sisi meningkatkan eksposur terhadap risiko fluktuasi pasar seperti suku bunga, nilai tukar, dan harga komoditas. Dalam kondisi tersebut, perusahaan cenderung terdorong untuk mengadopsi strategi lindung nilai guna menjaga stabilitas arus kas dan melindungi kemampuan membayar kewajiban finansial. *Hedging* menjadi instrumen penting dalam menjaga solvabilitas perusahaan agar tidak terpengaruh secara drastis oleh variabel eksternal.

Namun demikian, leverage yang tinggi juga memiliki implikasi negatif terhadap kapasitas perusahaan untuk melakukan *hedging*, khususnya dalam hal likuiditas. Pembayaran bunga yang besar, kewajiban pelunasan utang, serta tekanan untuk menjaga rasio keuangan tertentu sering kali membatasi fleksibilitas keuangan perusahaan dalam membiayai premi opsi, margin awal, atau biaya transaksi derivatif lainnya. Dalam situasi ini, meskipun keinginan untuk melakukan *hedging* meningkat, kemampuan aktual perusahaan untuk melakukannya justru menurun, menciptakan dilema manajerial antara kebutuhan mitigasi risiko dan keterbatasan dana.

Dalam konteks tersebut, profitabilitas memainkan peran sebagai variabel moderasi yang sangat signifikan. Profitabilitas mengindikasikan sejauh mana

perusahaan mampu menghasilkan laba bersih dari total aset atau ekuitas yang dimilikinya. Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan efisiensi operasional dan kapasitas keuangan internal yang kuat, yang dapat digunakan untuk mendukung pembiayaan strategi *hedging* secara mandiri tanpa ketergantungan tinggi pada pembiayaan eksternal. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung lebih mampu menyerap beban biaya dari aktivitas *hedging*, bahkan dalam situasi leverage tinggi sekalipun. Dengan demikian, profitabilitas memperkuat hubungan antara leverage dan keputusan *hedging*, karena laba yang dihasilkan memberikan ruang finansial yang memadai bagi perusahaan untuk mengelola risiko secara proaktif.

Sebaliknya, pada perusahaan dengan tingkat profitabilitas rendah, keterbatasan sumber daya internal menghambat fleksibilitas dalam mengimplementasikan strategi *hedging*. Dalam kasus seperti ini, leverage yang tinggi justru memperburuk ketidakmampuan perusahaan untuk melindungi diri terhadap fluktuasi pasar karena keterbatasan likuiditas. Oleh sebab itu, pengaruh leverage terhadap keputusan *hedging* dapat bersifat ambivalen tergantung pada kondisi profitabilitas perusahaan. Dengan kata lain, profitabilitas tidak hanya memengaruhi kapasitas perusahaan dalam menjalankan *hedging*, tetapi juga menentukan arah dan kekuatan hubungan antara leverage serta efisiensi operasional terhadap keputusan penggunaan instrumen lindung nilai.

Penelitian ini memiliki perbedaan signifikan dibandingkan dengan studi-studi sebelumnya. Penelitian terdahulu, seperti yang dilakukan oleh Mowata et al. (2023), Safitri et al. (2023), dan Darussalam et al. (2023) telah mengeksplorasi

pengaruh likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap keputusan *hedging* pada sub sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa secara parsial, likuiditas, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging*. Sementara pada penelitian ini, menambahkan perputaran kas menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi Keputusan *Hedging*..

Berdasarkan latar belakang masalah yang diuraikan, peneliti tertarik untuk meneliti **“Pengaruh Perputaran Kas dan Leverage Terhadap Keputusan *Hedging* Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2021-2023”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah tersaji. Beberapa masalah yang dapat dijadikan bahan penelitian adalah sebagai berikut:

1. Kerentanan Industri *F&B* terhadap Faktor Eksternal: Industri *F&B* di

Indonesia sangat rentan terhadap fluktuasi harga bahan baku, persaingan ketat, perubahan perilaku konsumen pasca-pandemi, dan tekanan daya beli masyarakat akibat inflasi dan biaya logistik. Hal ini menuntut pengelolaan keuangan yang efektif, termasuk manajemen arus kas yang baik, untuk

memastikan kelangsungan operasional jangka panjang.

2. Tingkat leverage yang tinggi menandakan ketergantungan perusahaan pada pembiayaan eksternal. Hal ini meningkatkan eksposur terhadap risiko suku bunga dan nilai tukar, yang seharusnya mendorong perusahaan untuk

melakukan lindung nilai. Namun, beban utang yang tinggi juga bisa membatasi kemampuan perusahaan untuk mendanai strategi *hedging*.

3. Profitabilitas yang tinggi dapat memperkuat kemampuan perusahaan dalam melakukan *hedging*, meskipun perusahaan berada dalam posisi leverage yang tinggi atau perputaran aset yang belum optimal. Sebaliknya, perusahaan dengan profitabilitas rendah cenderung memiliki keterbatasan dalam mengalokasikan dana untuk strategi lindung nilai. Oleh karena itu, perlu diteliti sejauh mana profitabilitas memoderasi pengaruh perputaran kas dan leverage terhadap keputusan *hedging*.

1.3 Pembatasan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang dan identifikasi masalah yang telah dijelaskan, penelitian ini membatasi masalah pada variabel Pengaruh Perputaran Kas, Dan Leverage Terhadap Keputusan *Hedging* dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Subsektor *Food & Beverage* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2021-2023.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah disajikan, rumusan masalah penelitian ini dapat diformulasikan sebagai berikut:

1. Apakah Perputaran Kas berpengaruh terhadap Keputusan *Hedging* pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

2. Apakah Leverage berpengaruh terhadap Keputusan *Hedging* pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah Profitabilitas memoderasi pengaruh Perputaran Kas terhadap Keputusan *Hedging* pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah Profitabilitas memoderasi pengaruh leverage terhadap Keputusan *Hedging* pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.5 Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis pengaruh Perputaran Kas terhadap Keputusan *Hedging* pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk menganalisis pengaruh Leverage terhadap Keputusan *Hedging* pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk menganalisis peran Profitabilitas dalam memoderasi pengaruh Perputaran Kas terhadap Keputusan *Hedging* pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk menganalisis peran Profitabilitas dalam memoderasi pengaruh Leverage terhadap Keputusan *Hedging* pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.6 Manfaat penelitian

1. Manfaat bagi Peneliti:

- Peningkatan Kapasitas Intelektual: Penelitian ini diharapkan dapat meningkatkan kapasitas intelektual peneliti dalam memahami konsep dan aplikasi manajemen risiko keuangan, khususnya terkait dengan strategi *hedging* pada sektor industri makanan dan minuman.
- Pengembangan Kompetensi Riset: Penelitian ini merupakan wahana untuk mengembangkan kompetensi peneliti dalam merancang, melaksanakan, dan menganalisis penelitian empiris dengan menggunakan metode yang valid dan reliabel.

2. Manfaat bagi Institusi Pendidikan Tinggi:

- Peningkatan Kualitas dan Relevansi Pendidikan: Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan masukan untuk meningkatkan kualitas dan relevansi kurikulum program studi terkait dengan manajemen keuangan dan akuntansi.
- Peningkatan Reputasi Institusi: Publikasi ilmiah yang dihasilkan dari penelitian ini dapat meningkatkan reputasi institusi pendidikan tinggi.

3. Manfaat bagi Objek Penelitian

- Peningkatan Efektivitas Pengelolaan Risiko Keuangan
Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan yang lebih baik kepada manajemen perusahaan mengenai faktor-faktor yang memengaruhi efektivitas strategi *hedging*.
- Peningkatan Kinerja Keuangan Perusahaan

Implementasi strategi *hedging* yang optimal berdasarkan hasil penelitian ini diharapkan dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, seperti profitabilitas dan stabilitas arus kas.

4. Bagi Peneliti Selanjutnya

- Sebagai Referensi Akademik

Penelitian ini dapat menjadi referensi bagi peneliti selanjutnya yang ingin mengkaji lebih dalam mengenai hubungan antara perputaran kas, perputaran piutang, dan perputaran persediaan terhadap keputusan *hedging*, khususnya dengan mempertimbangkan financial distress sebagai variabel moderasi.

- Pengembangan Model Penelitian

Hasil dari penelitian ini dapat digunakan sebagai dasar untuk mengembangkan model penelitian yang lebih kompleks dengan menambahkan variabel lain, seperti *Intellectual Capital*, Struktur Modal yang dapat berpengaruh terhadap keputusan *hedging* di sektor *Food & Beverage* maupun industri lainnya.