

## **BAB 1**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1. Latar Belakang Masalah**

Globalisasi menyebabkan perekonomian berkembang pesat tanpa mengenal batasan wilayah, hal ini mendorong beberapa perusahaan untuk melakukan transaksi perdagangan internasional. Perdagangan internasional adalah aktivitas perdagangan yang melibatkan bentuk usaha suatu negara dengan bentuk usaha di negara lain sebagai upaya untuk memenuhi kebutuhan masyarakatnya karena tak satu pun negara di dunia yang dapat mencukupi semua kebutuhan masyarakatnya sendiri (Ayuningtyas, Warsini, dan Mirati, 2019). Sehingga, memicu ketergantungan pada negara lain mulai dari memperoleh bahan baku yang lebih murah melalui impor, hingga memperluas cakupan pasar dengan melakukan penjualan ke negara lain melalui ekspor. Perdagangan internasional mengharuskan pertukaran satu satuan mata uang dengan mata uang asing di negara lain untuk melakukan pembayaran yang tidak hanya dilakukan dengan cara tunai melainkan juga kredit. Salah satu alat pertukaran yang digunakan dalam transaksi perdagangan internasional adalah mata uang yang berbeda di masing-masing negara. Mata uang yang berbeda tersebut dinilai dari perspektif mata uang di negara lain dengan menggunakan konsep nilai tukar atau kurs.

Nilai tukar mata uang dapat diartikan sebagai banyaknya mata uang domestik yang diperlukan untuk memperoleh satu satuan mata uang asing. Nilai tukar mata uang asing terhadap mata uang domestik sering kali mengalami perubahan. Hal itu disebabkan oleh beberapa faktor eksternal seperti tingkat inflasi dan tingkat suku bunga yang berbeda di masing-masing negara, pertumbuhan ekonomi negara, kebijakan bank sentral, dan harapan investor (Hanafi, 2016:228-230). Ketidakseimbangan antara permintaan dan penawaran suatu mata uang dapat mengakibatkan nilai tukar berfluktuasi sehingga timbul ketidakpastian nilai tukar. Ketidakpastian nilai tukar ditinjau dari data informasi kurs Bank Indonesia bahwa nilai tukar rupiah terhadap dollar (USD) mengalami fluktuasi selama lima tahun

terakhir sejak pertengahan 2014 lalu yang menunjukkan Rp11.857 per dollar (USD). Nilai tukar rupiah tersebut semakin melemah hingga awal Oktober 2015 mencapai Rp14.727, dan kembali berfluktuasi sepanjang tahun 2016 hingga 2017. Pada 15 Oktober 2018, nilai tukar rupiah terhadap dollar (USD) mencapai angka Rp15.322, namun pada pertengahan Juli 2019 kembali menguat menjadi Rp13.995 per dollar (USD).

Fluktuasi nilai tukar memberikan dampak positif maupun negatif bagi perusahaan multinasional yang pertumbuhan bisnisnya bergantung pada berbagai negara. Perusahaan yang melakukan ekspor ketika nilai tukar mata uang domestik melemah terhadap mata uang asing, akan memperoleh laba yang lebih besar. Sebaliknya, apabila perusahaan melakukan ekspor ketika nilai tukar mata uang domestik menguat terhadap mata uang asing, laba yang diperoleh lebih kecil bahkan tidak menutup kemungkinan terjadi kerugian. Sementara, apabila perusahaan multinasional melakukan impor produk atau bahan baku ketika nilai tukar mata uang domestik melemah terhadap mata uang asing, perusahaan akan mengalami kerugian karena jumlah yang perlu dibayar lebih besar, terutama apabila pembelian tersebut dilakukan dengan cara kredit yang dapat menyebabkan jumlah liabilitas meningkat. Sebaliknya, apabila perusahaan melakukan impor produk atau bahan baku ketika nilai tukar mata uang dalam negeri menguat terhadap mata uang asing, perusahaan akan mengalami keuntungan, karena jumlah yang harus dibayar lebih kecil (Hanafi, 2016:232-235).

Risiko fluktuasi nilai tukar dapat mempengaruhi aktivitas perdagangan internasional mulai dari penjualan, harga produk, hingga laba pihak eksportir maupun importir. Risiko adalah sesuatu yang mengarah pada tidak tentunya keterjadian suatu peristiwa dalam periode waktu tertentu, dimana peristiwa tersebut dapat menimbulkan kerugian yang berpengaruh terhadap kelangsungan hidup suatu perusahaan (Lokobal, Sumajouw, dan Sompie, 2014). Besar kecilnya risiko yang dihadapi perusahaan multinasional lebih besar dibandingkan perusahaan skala nasional, dikarenakan aktivitas bisnis yang cenderung kompleks dan melibatkan beberapa negara. Risiko merupakan sesuatu yang tidak dapat dihindari, terutama bila suatu perusahaan ingin mendapatkan keuntungan yang lebih besar, sehingga

menuntut antisipasi sejak awal agar risiko yang dihadapi tidak menimbulkan kerugian yang besar.

Salah satu upaya mengatasi risiko fluktuasi nilai tukar, perusahaan perlu melakukan *hedging* dengan menggunakan instrumen derivatif. *Hedging* adalah teknik manajemen risiko menggunakan instrumen derivatif keuangan berupa kontrak dengan tujuan melindungi perusahaan terhadap risiko spesifik seperti fluktuasi suku bunga, nilai tukar valuta asing, dan harga komoditas (Koh, Ang, Brigham, dan Ehrhardt, 2014:846; Higgins, Koski, dan Mitton, 2016:175). *Hedging* merupakan tindakan spekulasi yang dilakukan manajemen sebagai upaya untuk melindungi perusahaannya yang terlibat ekspor impor terhadap eksposur valuta asing karena penggunaan mata uang asing dalam perdagangan (Ayuningtyas, dkk., 2019). Sementara, instrumen derivatif adalah sebuah kontrak keuangan antar korporasi untuk mentransaksikan suatu aset di masa depan pada kurs yang telah ditetapkan. Instrumen derivatif dapat digunakan sebagai sarana dalam aktivitas lindung nilai, yang seringkali digunakan dalam transaksi *hedging* adalah *forward contract*, *future contract*, *option*, dan *swap* (Yustika, Cheisviyanny, dan Helmayunita, 2019).

*Forward contract* merupakan kontrak keuangan dimana satu pihak wajib menyerahkan suatu aset pada waktu tertentu di masa mendatang, sementara pihak lain wajib membayar pada harga yang telah disepakati. *Future contract* merupakan kontrak *forward* yang aktivitas transaksinya telah terdaftar di bursa. *Option* adalah suatu kontrak keuangan yang memberikan hak dan bukan kewajiban bagi pemegangnya untuk membeli atau menjual suatu aset pada harga yang telah disepakati dalam jangka waktu tertentu. *Swap* adalah perjanjian antar dua pihak untuk melakukan pertukaran arus kas pada waktu yang telah disepakati (Megawati, Wiagustini, dan Artini, 2016).

Pemerintah sedang mensosialisasikan pentingnya *hedging* untuk transaksi yang menggunakan valuta asing. Kepala Departemen Internasional Bank Indonesia, Doddy Zulverdi menyatakan bahwa 90 persen perusahaan dengan hutang valuta asing telah melakukan *hedging*. Bank Indonesia akan terus berupaya mendorong perusahaan untuk menerapkan *hedging*. Selain bermanfaat bagi korporasi secara

individu, juga bermanfaat bagi ketahanan ekonomi nasional. Namun, Majalah Akuntan Indonesia (2015) menyatakan bahwa kalangan industri menilai *hedging* tak lagi efektif, manakala rupiah terus melemah terhadap mata uang asing, terutama dollar (USD). Hampir semua industri terpukul dengan kondisi ini, terutama industri yang bergerak di sektor manufaktur. Pasalnya, industri manufaktur sangat bergantung pada kegiatan ekspor impor.

Badan Pusat Statistik (BPS) pada April 2019 menyatakan bahwa perusahaan manufaktur sangat berkontribusi terhadap perekonomian negara dengan tingkat ekspor nasional yang mencapai 9,42 miliar dollar (USD) dimana produk manufaktur menyumbang sebesar 74,77 persen dari total ekspor Indonesia. Selain itu, industri manufaktur dalam negeri banyak dimiliki oleh investasi asing, hal ini diikuti oleh ketergantungan terhadap kebutuhan bahan baku dari luar negeri. Badan Pusat Statistik pada Juli 2019 merilis kenaikan nilai impor dari bulan Juni mencapai 62,17 persen, yakni dari 11,26 miliar dollar (USD) menjadi 18,27 miliar dollar (USD). Diketahui bahwa produk impor dengan peranan terbesar yaitu 74,84 persen berasal dari golongan bahan baku, kemudian diikuti impor barang modal 15,75 persen dan barang konsumsi 9,41 persen.

*Hedging* menjadi suatu strategi yang penting bagi kelangsungan usaha untuk meminimalkan terjadinya risiko bisnis yang tidak terduga, terkait arus kas perusahaan di masa depan yang berada di tengah ketidakpastian nilai tukar. Tujuan *hedging* adalah untuk melindungi nilai suatu aset (*underlying asset*) atau kewajiban yang mendasarinya, agar fluktuasi nilai tukar yang terjadi tidak menimbulkan kerugian yang besar. Selain itu, *hedging* memiliki beberapa manfaat mulai dari meminimalkan probabilitas kesulitan keuangan, menjalin kerjasama antar negara terkait transaksi perdagangan hingga memperoleh fasilitas pendanaan eksternal dari negara lain berupa investasi dari investor asing maupun pinjaman kredit dengan suku bunga yang lebih rendah (Aritonang, Daat, dan Andriati, 2018). Keputusan *hedging* dilatarbelakangi oleh beberapa faktor antara lain *foreign liability*, likuiditas, *leverage*, peluang pertumbuhan, *firm size*, *financial distress*, *interest coverage ratio*, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional (Yustika, dkk., 2019; Ayuningtyas, dkk., 2019; Kussulistiyanti dan Mahfudz, 2016; Hidayah

dan Prasetiono, 2016; Aditya dan Asandimitra, 2019; Krisdian dan Badjra, 2017). Likuiditas, peluang pertumbuhan, *interest coverage ratio*, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional tidak digunakan dalam penelitian ini, karena banyak diteliti dan memberikan hasil yang konsisten. Berbeda dengan *foreign liability*, *leverage*, *firm size*, dan *financial distress* yang masih terdapat inkonsistensi hasil penelitian. Sehingga, faktor-faktor tersebut digunakan dalam penelitian ini.

Faktor pertama yakni *foreign liability* menunjukkan jumlah hutang valuta asing yang dimiliki suatu perusahaan untuk mendanai usahanya, ataupun hutang luar negeri yang timbul dari transaksi perdagangan internasional. Hutang valuta asing rentan terhadap depresiasi nilai tukar yang mengakibatkan hutang yang harus dibayar lebih besar dari seharusnya. Hal ini mendorong perusahaan melakukan *hedging* untuk mengantisipasi risiko yang akan terjadi. *Foreign liability* menjadi salah satu sumber eksposur valuta asing. Semakin tinggi eksposur valuta asing, semakin besar kebutuhan perusahaan akan lindung nilai. Penelitian mengenai pengaruh *foreign liability* terhadap keputusan *hedging* dilakukan oleh Kussulistyanti dan Mahfudz (2016) yang menyatakan bahwa *foreign liability* berpengaruh positif terhadap keputusan *hedging*. Penelitian Hidayah dan Prasetiono (2016) menunjukkan bahwa *foreign liability* tidak berpengaruh terhadap keputusan *hedging*.

Faktor kedua yakni *leverage* merupakan indikator yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola liabilitas untuk mendanai operasional sehingga dapat memaksimalkan nilai pemegang saham (Brigham dan Houston, 2006; dalam Aritonang, dkk., 2018). Semakin tinggi *leverage* suatu perusahaan, semakin meningkat risiko gagal bayar yang mungkin terjadi, karena sebagian besar modal diperoleh melalui hutang. Besarnya liabilitas dapat mendorong perusahaan untuk meminimalisir kerugian yang akan dialami di masa depan dengan menerapkan *hedging* sebagai bagian dalam transaksinya. Hasil penelitian mengenai pengaruh *leverage* terhadap keputusan *hedging* menunjukkan hasil yang beragam. Hasil penelitian Ayuningtyas dkk. (2019), Hidayah dan Prasetiono (2016), dan Krisdian dan Badjra (2017) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap keputusan *hedging*. Sementara, penelitian Kussulistyanti dan Mahfudz

(2016) dan Aditya dan Asandimitra (2019) menyatakan bahwa keputusan *hedging* tidak dipengaruhi oleh *leverage*.

Faktor ketiga yakni *firm size* adalah indikator yang menunjukkan seberapa jauh perkembangan perusahaan sejak didirikan. Besar tidaknya *firm size* dapat diukur dari total aset atau volume penjualan perusahaan. Semakin besar *firm size* menunjukkan aktivitas operasional yang semakin kompleks dan berdampak pada risiko yang tinggi sehingga cenderung mengelola keuangannya lebih berhati-hati. Risiko yang tinggi tersebut mendorong perusahaan untuk melakukan *hedging* agar terhindar dari kerugian finansial akibat fluktuasi nilai tukar. Penelitian mengenai pengaruh *firm size* terhadap keputusan *hedging* dilakukan oleh Kussulistiyanti dan Mahfudz (2016) dan Hidayah dan Prasetiono (2016) yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh positif terhadap keputusan *hedging*. Sementara, hasil penelitian Krisdian dan Badjra (2017) menyimpulkan bahwa *firm size* berpengaruh negatif terhadap keputusan *hedging*. Penelitian Aditya dan Asandimitra (2019) menyatakan bahwa keputusan *hedging* tidak dipengaruhi oleh *firm size*.

Faktor keempat yakni *financial distress* merupakan keadaan yang dialami perusahaan ketika kondisi keuangan tidak sehat atau krisis yang dapat memprediksi kegagalan finansial dan mengarah pada kebangkrutan usaha. *Financial distress* terjadi apabila keuangan perusahaan mengalami penurunan selama beberapa waktu terakhir sebelum terjadi kebangkrutan akibat ketidakmampuan memenuhi kebutuhan dan melunasi kewajiban dengan aset. Oleh karena itu, perusahaan diharapkan dapat melakukan upaya tertentu untuk mengantisipasi dan mencegah terjadinya *financial distress* dimana salah satu upaya tersebut adalah menerapkan *hedging*. Hasil penelitian terdahulu dari Krisdian dan Badjra (2017) dan Aditya dan Asandimitra (2019) menyatakan bahwa *financial distress* berpengaruh positif terhadap keputusan *hedging*. Penelitian Ayuningtyas dkk. (2019) menyatakan bahwa *financial distress* berpengaruh negatif terhadap keputusan *hedging*. Penelitian yang lain dilakukan oleh Yustika dkk. (2019) yang menyatakan bahwa keputusan *hedging* tidak dipengaruhi oleh *financial distress*.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka penelitian ini menggunakan sampel penelitian perusahaan yang bergerak di industri manufaktur

yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018. Alasan penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur karena merupakan jenis usaha sektor riil dengan jumlah perusahaan paling banyak dan memiliki transaksi yang lebih kompleks terkait transaksi perdagangan internasional, baik dari segi aktivitas ekspor impor maupun pendanaan luar negeri dibandingkan jenis usaha lainnya. Selain itu, pemilihan periode 2014-2018 dalam penelitian karena pada periode tersebut terjadi fluktuasi nilai tukar mata uang rupiah terhadap mata uang asing terutama lemahnya rupiah terhadap dollar (USD). Terdapat inkonsistensi hasil penelitian dalam penelitian terdahulu, sehingga penelitian ini akan menguji dan menganalisis pengaruh *foreign liability*, *leverage*, *firm size*, dan *financial distress* terhadap keputusan *hedging*.

## 1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah diuraikan di atas, maka dirumuskan beberapa masalah penelitian sebagai berikut:

1. Apakah *foreign liability* berpengaruh terhadap keputusan *hedging*?
2. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap keputusan *hedging*?
3. Apakah *firm size* berpengaruh terhadap keputusan *hedging*?
4. Apakah *financial distress* berpengaruh terhadap keputusan *hedging*?

## 1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan di atas, maka penelitian ini memiliki beberapa tujuan penelitian yang diuraikan sebagai berikut:

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *foreign liability* terhadap keputusan *hedging*.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *leverage* terhadap keputusan *hedging*.
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *firm size* terhadap keputusan *hedging*.
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *financial distress* terhadap keputusan *hedging*.

#### 1.4. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat secara akademik dan praktis, yang diuraikan sebagai berikut:

##### 1. Manfaat akademik

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat di bidang akademik, menjadi bahan pertimbangan untuk literatur tambahan di bidang akuntansi keuangan, dan memberikan kontribusi sebagai referensi tambahan untuk penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh *foreign liability*, *leverage*, *firm size*, dan *financial distress* terhadap keputusan *hedging*.

##### 2. Manfaat praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pihak manajemen perusahaan dengan memberikan informasi tambahan dalam merencanakan keputusan *hedging* di masa mendatang dengan mempertimbangkan *foreign liability*, *leverage*, *firm size*, dan *financial distress* untuk melindungi kelangsungan bisnis suatu perusahaan.

#### 1.5. Sistematika Penulisan Skripsi

Skripsi ini disusun secara sistematis yang terdiri dari lima bab. Uraian ide pokok yang terkandung dalam masing-masing bab adalah sebagai berikut:

##### BAB 1 PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan skripsi.

##### BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menguraikan deskripsi tentang landasan teori, penelitian terdahulu, pengembangan hipotesis, dan model penelitian/rerangka konseptual dari penelitian yang dilakukan.

##### BAB 3 METODE PENELITIAN

Bab ini menguraikan tentang desain penelitian, identifikasi, definisi operasional dan pengukuran variabel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, populasi, sampel dan teknik penyampelan, serta analisis data dalam penelitian.



#### BAB 4 ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini menguraikan tentang gambaran umum objek penelitian, deskripsi data, hasil analisis data, dan pembahasan.

#### BAB 5 SIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Bab ini menguraikan tentang simpulan, keterbatasan, dan saran penelitian yang bermanfaat bagi penelitian selanjutnya.