

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Dalam era globalisasi perusahaan terlibat dalam bisnis internasional seperti perdagangan dan investasi internasional. Globalisasi memberi peluang perusahaan untuk melakukan ekspor maupun impor barang, pendanaan luar negeri, dan ekspansi bisnis. Selain diuntungkan dengan berbagai peluang, perusahaan juga kemungkinan harus menghadapi risiko kondisi politik, ekonomi luar negeri, dan pergerakan nilai tukar ketika memutuskan untuk memasuki bisnis internasional (Saragih & Musdholifah, 2017).

Aktivitas bisnis internasional menggunakan mata uang asing, berdampak timbul ketidakpastian mengenai seberapa besar pendapatan maupun pembayaran atas kewajiban perusahaan yang akan terjadi di waktu mendatang. Ketidakpastian inilah yang dimaksud risiko nilai tukar valuta asing. Risiko nilai tukar merupakan risiko yang disebabkan fluktuasi nilai tukar suatu mata uang terhadap mata uang lainnya. Nilai tukar Rupiah terhadap mata uang lain terutama USD lebih sering mengalami pelemahan atau devaluasi. Hal inilah yang menyebabkan perusahaan harus berusaha agar tidak mengalami terlalu banyak kerugian akibat pelemahan mata uang Rupiah, (Medina, 2016)

Menurut Guniarti (2015) 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 instrument derivatif.

Dalam transaksi tagihan valas, aktiva atau pasiva dalam valas, penjualan dan pembiayaan dalam valas, jika dikaitkan dengan rupiah maka ada risiko nilai tukar. Risiko tersebut dapat dikendalikan oleh perusahaan apabila terdapat manajemen risiko dengan cara melaksanakan kegiatan lindung nilai (*hedging*). Jika sebuah perusahaan tidak mengelola risiko nilai tukarnya, maka dalam kondisi fluktuasi yang sedang terjadi dapat menimbulkan kerugian bagi perusahaan yang berkaitan. Kerugian tersebut dapat menjadi sesuatu yang sangat besar dan tidak terkait dengan kebijakan usaha, Sebab perusahaan mempunyai kewajiban untuk membayar dalam valas. Perusahaan yang tadinya dalam kondisi sehat bisa dalam waktu singkat menjadi tidak sehat, apabila tidak melakukan *hedging* dalam bertransaksi valas. Apabila perusahaan yang tidak melakukan *hedging* dalam bertransaksi valas maka akan mengalami kebangkrutan

dan berdampak secara makro dan wanprestasi kewajibannya kepada negaranya (Ahmad et al., 2017).

Menurut Guniarti (2014) *Hedging* merupakan suatu keputusan yang diambil perusahaan untuk melindungi nilai perusahaan dari risiko perubahan kurs. Pada dasarnya *hedging* mentransfer risiko yang dihadapinya ke pihak lain yang mampu mengelola risiko tersebut dengan menggunakan instrumen keuangan. *Hedging* dapat mengurangi probabilitas bangkrut, memungkinkan perusahaan untuk mendapatkan kredit dari kreditor dengan lebih mudah, menjalin kerjasama yang lebih baik dengan pemasok, dan barangkali memungkinkan perusahaan untuk meramalkan pengeluaran dan penerimaan kas dimasa depan dengan lebih akurat, sehingga dapat mempertinggi kualitas dari keputusan penganggaran kas (Hanafi, 2015).

Strategi *hedging* yang digunakan oleh perusahaan atas transaksi-transaksi keuangannya. Instrumen derivatif salah satu alternatif dalam pasar modal yang cukup berperan. Derivatif merupakan instrumen keuangan yang nilainya berasal dari nilai aset lain, kelompok aset, atau variabel ekonomis seperti harga saham, obligasi, harga komoditas, tingkat bunga, atau kurs pertukaran valuta. Kebijakan perusahaan yang melakukan aktivitas *hedging* pada dasarnya telah termotivasi oleh keinginan perusahaan untuk memaksimalkan kekayaan pemegang sahamnya (*shareholder value maximization*), dengan mengurangi biaya transaksi yang dimana biaya transaksi adalah biaya yang ditimbulkan oleh aktivitas

transaksi multinasional perusahaan yang sangat rentan terhadap fluktuasi valuta asing (Ahmad et al., 2017).

Menurut Bodroastuti et al., (2019) Instrumen derivatif digunakan sebagai suatu instrumen derivatif yang digunakan untuk membendung atau mengoffset dampak negatif dari perubahan suku bunga, kurs tukar mata uang asing, dan harga komoditas. Aktivitas *hedging* dapat dilakukan dengan menggunakan instrumen derivatif yaitu opsi, kontrak *forward*, kontrak *futures*, dan *swap*, *Option* disebut sebagai perjanjian atau kontrak antara penjual dengan pembeli, Kontrak opsi berfungsi untuk membatasi kerugian maksimum, dan juga selalu terbuka kesempatan untuk menguntungkan dengan adanya pergerakan harga. Kontrak opsi ini juga tersedia untuk jangka pendek. *Futures* yaitu pertukaran janji dagang yang pasti atau harus dilakukan dengan telah menentukan harga dalam menjual atau membeli suatu aset di masa yang akan datang, inilah yang menjadi perbedaannya dengan *option*, dimana *futures* tidak mempunyai pilihan untuk melakukan pembelian atau tidak, jika sudah melakukan perjanjian. *Forward* adalah suatu persetujuan untuk melakukan pembelian atau penjualan suatu aset tertentu yang akan dilakukan dimasa mendatang dan dengan harga yang telah disepakati. *Swap* adalah perjanjian yang dilakukan kedua belah pihak untuk melakukan pertukaran suatu aliran arus kas untuk aliran kas lainnya, (Saragih & Musdholifah, 2017).

Tabel 1.1
Daftar perusahaan Manufaktur yang melakukan aktivitas *Hedging*

	2013	2014	2015	2016	2017
YA	61	66	71	69	75
%	40%	43%	46%	44%	48%
TIDAK	90	88	83	87	82
%	60%	57%	54%	56%	52%

Sumber: BEI 2013-2017

Berdasarkan tabel 1.1 diatas menunjukkan bahwa rata rata perusahaan yang melakukan *hedging*. Dengan adanya tabel diatas dapat dijelaskan bahwa perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI hanya sedikit perusahaan yang melakukan dalam pengambilan keputusan *hedging* dan banyak yang belum melakukan *hedging* dikarenakan masih rendahnya kesadaran untuk melakukan *hedging* dan masih banyaknya perusahaan belum mengerti mengenai mekanisme teknis pelaksanaan pengambilan keputusan *hedging*.

Ada berbagai macam faktor yang dapat mempengaruhi aktivitas *hedging* yang dilakukan perusahaan. Dalam penelitian ini akan melakukan pengamatan pada faktor-faktor yang diduga mempengaruhi aktivitas *hedging* dengan instrumen derivatif seperti *growth opportunity* (pertumbuhan perusahaan), *leverage* (tingkat hutang), *financial distress*, dan *firm size* (ukuran perusahaan).

Faktor yang mempengaruhi keputusan *hedging* adalah *Growth opportunity* atau peluang pertumbuhan perusahaan dapat didefinisikan sebagai peluang investasi perusahaan yang dapat meningkatkan nilai

perusahaan di masa yang akan datang. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, maka semakin perlu melakukan kegiatan *hedging* dalam perusahaan untuk melindungi risiko yang dapat menimbulkan kerugian bagi perusahaan tersebut (Saragih & Musdholifah, 2017).

Menurut Guniarti (2014) *growth opportunity* berpengaruh terhadap keputusan *hedging*. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang pesat akan menghadapi *underinvestmen cost* yang lebih besar, sehingga perusahaan lebih termotivasi untuk menerapkan kebijakan *hedging* untuk melindungi aset perusahaan, tetapi menurut Chaundry et al. (2014) *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan *hedging*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Friskah (2017) menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan *hedging*. Namun hasil penelitian lain yang dilakukan oleh widyagoca & Lestari (2016); Munthee (2016) menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh negatif terhadap keputusan *hedging*.

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi keputusan *hedging* merupakan *leverage* kemampuan perusahaan melunasi kewajiban dalam jangka pendek dan jangka panjang atau mengukur seberapa banyak perusahaan didanai dengan hutang. Hutang merupakan salah satu alternatif pendanaan bagi perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya. Ketersediaan dana yang membuat perusahaan mampu untuk menjalankan kegiatan operasionalnya. Penggunaan hutang yang lebih besar dibandingkan dengan

kuantitas modal yang dimiliki perusahaan menyebabkan berbagai risiko yang berujung pada kebangkrutan perusahaan, dengan semakin tingginya pemenuhan kewajiban maka perusahaan perlu melakukan tindakan keputusan *hedging*.

Menurut paranita (2015) bahwa *leverage* perusahaan berpengaruh positif terhadap keputusan *hedging*. Hutang merupakan salah satu alternatif pendanaan bagi perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya ketersediaan dana membuat perusahaan mampu untuk menjalankan kegiatan operasionalnya. Penggunaan hutang yang lebih besar dibandingkan dengan kuantitas modal yang dimiliki perusahaan menyebabkan berbagai risiko yang berujung pada kebangkrutan perusahaan, dengan semakin tingginya pemenuhan kewajiban maka perusahaan perlu melakukan tindakan keputusan *hedging*.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Krisdian & Badjra (2017); Aslikan & Rokhmi (2017) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap keputusan *hedging*. Namun hasil penelitian tersebut bertentangan dengan hasil penelitian dari Widyagoca & Lestari (2016); Mediana (2016) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap keputusan *hedging*.

Faktor lain yang mempengaruhi keputusan *hedging* adalah *Financial Distress* adalah yang mengindikasikan kesulitan dalam pengembalian utang kepada kreditur, atau dapat disebut sebagai pengukur kebangkrutan perusahaan. *Financial distress* merupakan keadaan yang mana *financial*

perusahaan ada di dalam kondisi tidak sehat atau sedang krisis. *Financial distress* akan terjadi apabila perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang mengharuskan perusahaan melindungi perusahaannya dari ancaman kebangkrutan dan tindakan *hedging* menjadi solusi yang diambil untuk mengatasi risiko fluktuasi nilai tukar valuta asing bagi perusahaan multinasional (Aditya & Asandimitra, 2019).

Menurut penelitian Krisdian dan Badjra (2017); Aslikan dan Rokhmi (2017) menunjukkan hasil bahwa *financial distress* memberikan pengaruh positif kepada keputusan *hedging*. Namun, hasil penelitian tersebut bertentangan dengan hasil penelitian dari Sianutri (2015); Sulhan (2016) yang menyatakan bahwa *financial distress* berpengaruh negatif terhadap keputusan *hedging*.

Faktor yang terakhir yang mempengaruhi keputusan *hedging* adalah *firm size* (Ukuran perusahaan) dapat di artikan sebagai suatu perbandingan besar atau kecilnya suatu perusahaan, ukuran perusahaan menunjukkan besar atau kecilnya kekayaan (aset) yang dimiliki suatu perusahaan, (Marsel, Morasa, & Lambey, 2018). *Firm size* merupakan salah satu indikator untuk melihat perkembangan sebuah perusahaan sejak didirikan. Semakin besar sebuah perusahaan maka kegiatan operasionalnya juga akan semakin besar begitupun risiko pada perusahaan tersebut juga akan semakin besar pula. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari besarnya total asset yang dimiliki perusahaan dan menunjukkan bahwa asset yang besar akan memperoleh keuntungan atau pertumbuhan perusahaan yang stabil,

(Aritonang et al., 2018). Perusahaan yang besar cenderung mudah menjalankan aktivitasnya dalam memperoleh pendanaan. Pendanaan diperoleh melalui transaksi valuta asing baik itu dalam melakukan *hedging* sehingga agar transaksi terlindungi dari risiko fluktuasi kurs, maka perusahaan dapat melakukan aktivitas *hedging*. Perusahaan besar cenderung memiliki kegiatan operasional yang lebih banyak sehingga cenderung akan menimbulkan risiko yang lebih besar pula sehingga mendorong suatu perusahaan besar untuk mengambil keputusan dalam melakukan *hedging*, (Krisdian & Badjra, 2017).

Hasil Penelitian Friskah dan Musdholifah (2017); Guniarti (2014) yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan *hedging*. Namun hasil tersebut bertentangan yang dilakukan oleh Ahmad (2012); Triki (2015) menemukan hasil bahwa *firm size* berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan *hedging*.

Selain itu, tingginya aktivitas perdagangan internasional dengan mata uang asing akan berdampak pada tingginya risiko valuta asing yang akan terjadi pada perusahaan, sehingga peneliti merasa tertarik untuk mengkonfirmasi kembali penelitian yang telah ada dan untuk mengetahui apakah perusahaan perlu melakukan *hedging* dengan instrumen derivatif atau tidak.

Atas dasar tersebut maka penelitian ini berjudul **“Pengaruh *Growth Opportunity, Leverage, Financial Distres, Firm Size* Terhadap**

Keputusan *Hedging*” (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017).

1.1. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan sebelumnya terdapat fenomena keputusan *Hedging* di perusahaan manufaktur dan dilihat dari penelitian terdahulu terdapat perbedaan hasil yang mempengaruhi faktor keputusan *hedging*. Maka pertanyaan penelitian ini sebagai berikut :

- 1) Apakah ada pengaruh variabel *growth opportunity* terhadap keputusan *hedging*?
- 2) Apakah ada pengaruh variabel *leverage* terhadap keputusan *hedging*?
- 3) Apakah ada pengaruh variabel *financial distress* terhadap keputusan *hedging*?
- 4) Apakah ada pengaruh variabel *firm size* terhadap keputusan *hedging*?

1.2. Ruang Lingkup

Ruang lingkup dalam penelitian ini mencakup variabel yang diteliti adalah *growth opportunity*, *leverage*, *financial distress*, *firm size* sebagai variabel independen (variabel X) dan Keputusan *Hedging* sebagai variabel Dependen (variabel Y).

1. Objek yang diteliti yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2015-2017.

2. Data yang digunakan berupa data sekunder yang diambil dari situs website BEI Tahun 2015-2017.
3. Alat analisis data dalam penelitian ini menggunakan SPSS.

1.3. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan yang diajukan dalam penelitian, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk :

1. Untuk mengetahui pengaruh *growth opportunity* terhadap keputusan *hedging*
2. Untuk mengetahui pengaruh leverage terhadap keputusan *hedging*
3. Untuk mengetahui pengaruh *financial distress* terhadap keputusan *hedging*
4. Untuk mengetahui pengaruh *firm size* terhadap keputusan *hedging*

1.4. Manfaat Penelitian

1) Manfaat teoritis

Secara teoritis penelitian ini diharapkan mampu menambah wawasan ilmu pengetahuan bagi pembaca dan juga penulis.

2) Manfaat praktis

1. Bagi penulis

Untuk menambah pengetahuan yang dapat digunakan sebagai acuan penelitian selanjutnya.

2. Bagi manajemen perusahaan

Dapat dijadikan referensi untuk pemilihan perusahaan yang akan ditanamkannya dana yang investor miliki, karena dapat mengetahui perusahaan mana yang memang tanggap dalam melindungi investasinya.

