

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang

Perkembangan digitalisasi yang semakin pesat tentunya berdampak pada perdagangan internasional yang juga mengalami perkembangan, sehingga setiap negara tentu perlu berinteraksi dengan negara lainnya. Menurut Dewi (2018) perdagangan internasional adalah kegiatan jual beli antarnegara atau dengan pihak ketiga. Perdagangan internasional dibangun atas dasar pemenuhan permintaan, menghasilkan keuntungan dan dengan demikian dapat meningkatkan pendapatan negara. Karena didukung oleh berbagai faktor, maka kegiatan perdagangan internasional semakin meningkat seperti adanya perbedaan kemahiran IPTEK dalam menangani kemampuan ekonomi, memperoleh produk dan jasa untuk kebutuhan, mendapatkan profit, terdapat pasar dan persediaan baru yang berguna untuk pengembangan dan penjualan produk mereka, dan keinginan untuk bekerja sama dalam hal perbedaan yang mendukung antarnegara ataupun hubungan politik (Irawan, 2014).

Perdagangan internasional akan membuat tingginya tingkat persaingan dan perbedaan harga pasar sehingga dapat meningkatkan risiko komersial perusahaan. Sampai sekarang di Indonesia perkembangan perekonomian baik di dalam maupun luar negeri terdapat ketidakstabilan sehingga muncul keinginan perusahaan untuk membuat keputusan mencari donatur melalui utang luar negeri untuk keberlanjutan

perusahaannya. Dapat dilihat perkembangan utang luar negeri yang terus meningkat seperti yang terlihat di bawah ini.

**Gambar 1.1**

### **Utang Luar Negeri Indonesia**



*Sumber: Bank Indonesia*

Terlihat sejak tahun 2014 total utang luar negeri di Indonesia mengalami peningkatan dari US\$293.328 juta menjadi US\$410.807 juta per januari 2020. Tentunya utang luar negeri yang meningkat ini dapat memberi dampak yang tidak menguntungkan bagi perekonomian Indonesia. Menurut penelitian Fiskara (2015) perusahaan yang dibiayai utang luar negeri (ULN) merupakan pusat risiko yang perusahaan hadapi dalam perdagangan internasional karena terdiri dari dua aspek. Di satu sisi utang luar negeri merupakan sumber dana bagi perusahaan untuk memperluas eskpansi usahanya, di sisi lain utang luar negeri yang besar membuat perusahaan berhadapan langsung dengan risiko ketidakstabilan nilai tukar. Nilai

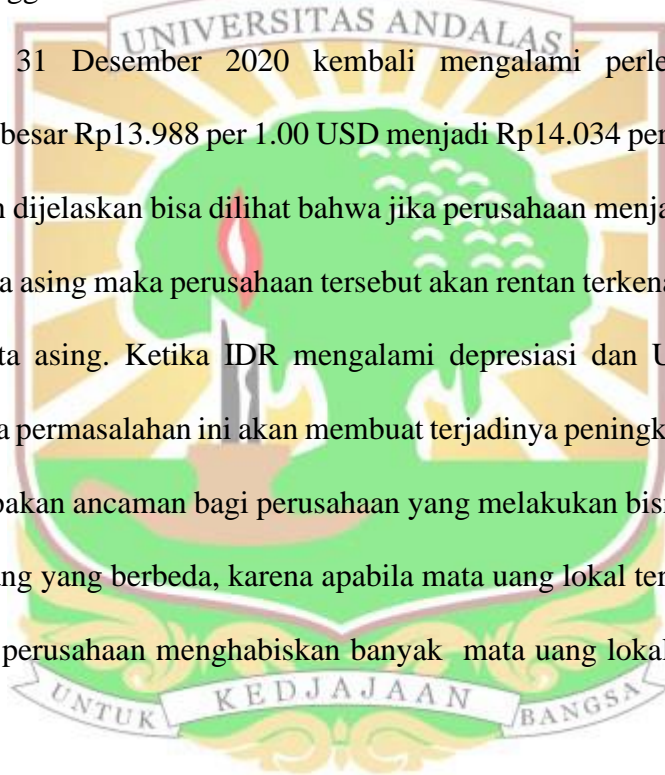
mata uang asing yang terus berubah dan susah diprediksi bisa mempengaruhi harga, keuntungan importir dan eskportir, serta penjualan perusahaan. Pergantian nilai mata uang asing yang disebabkan karena naik turunnya kurs valuta asing menjadi ancaman yang sering terjadi dalam perdagangan internasional, seperti yang dipaparkan pada gambar di bawah ini.

**Gambar 1.2**



Gambar 1.2 memperlihatkan adanya naik turun nilai tukar USD pada IDR dari tahun 2015 sampai 2020. Gambar kurs transaksi di atas memperlihatkan kurs transaksi USD pada IDR yang dimulai pada 2 Januari 2015 sampai 31 Desember 2020. Kurva di atas memperlihatkan pada 2 Januari 2015 kurs transaksi USD pada IDR memiliki nilai sebesar Rp12.412 per 1.00 USD, selanjutnya terjadi perlemahan

di 20 Juli 2016 dimana mencapai angka Rp13.034 per 1.00 USD. Berikutnya di 14 November 2017 kurs transaksi USD pada IDR kembali terjadi perlemahan dimana sebelumnya nilai kurs transaksi sebesar 13.034 per 1.00 USD menjadi 13.474 per 1.00 USD. Pada 8 Oktober 2018 nilai kurs transaksi kembali mengalami perlemahan sangat tajam hingga mencapai Rp15.117 per 1.00 USD. Menuju 12 November 2019 adanya penguatan mata uang yang mencapai angka Rp13.988 per 1.00 USD. Hingga akhir tahun 2020 nilai kurs transaksi terus mengalami fluktuasi pada tanggal 31 Desember 2020 kembali mengalami perlemahan dimana sebelumnya sebesar Rp13.988 per 1.00 USD menjadi Rp14.034 per 1.00 USD. Dari data yang telah dijelaskan bisa dilihat bahwa jika perusahaan menjalankan kegiatan transaksi valuta asing maka perusahaan tersebut akan rentan terkena risiko terhadap eksposur valuta asing. Ketika IDR mengalami depresiasi dan USD mengalami apresiasi, maka permasalahan ini akan membuat terjadinya peningkatan pada harga. Ini jelas merupakan ancaman bagi perusahaan yang melakukan bisnis internasional dalam mata uang yang berbeda, karena apabila mata uang lokal terdepresiasi dapat menyebabkan perusahaan menghabiskan banyak mata uang lokal untuk kegiatan tersebut.



Kegiatan perdagangan internasional pada perusahaan sektor keuangan rentan terkena dampak dari eksposur valuta asing. Selain perusahaan sektor keuangan mempunyai modal tertinggi yang berasal dari utang, sektor keuangan juga tersedia fasilitas pinjaman, tabungan bahkan dana untuk berinvestasi. Selain itu perusahaan pada sektor keuangan lebih sering melakukan pertukaran mata uang asing yang

berhubungan dengan nilai tukar uang yang berasal dari luar negeri sehingga lebih rentan terhadap risiko.

Risiko sangat penting dikelola agar perusahaan mampu untuk mempertahankan diri dari berbagai macam ancaman dan risiko. Berbagai cara dapat dilakukan untuk meminimalisir risiko, salah satu diantaranya yaitu dengan teknik pengalihan risiko yaitu melakukan lindung nilai. *Hedging* adalah hal yang bisa dilaksanakan untuk menjaga perusahaan dengan meminimalisir risiko finansial dari fluktuasi nilai tukar yang terkait dengan bisnis perusahaan. Instrument derivatif yang biasa dipakai untuk lindung nilai adalah *future*, *forward*, opsi, dan *swap*. Menurut Kurniawan (2018) instrumen derivatif mengacu pada kesepakatan antara kedua belah pihak untuk membeli dan menjual serangkaian komoditas (barang atau surat berharga) dengan harga yang sudah sepakat pada saat itu untuk masa yang akan datang. Pada saat pandemi Covid-19, *Institute for Development of Economic and Finance (Indef)* memprediksi bahwa sektor keuangan seperti perbankan di Indonesia sudah mempersiapkan lindung nilai (*hedging*) jika sewaktu saat nilai tukar terdepresiasi (www.investor.id, 2020). Akan tetapi menurut Candradewi (2018) hasil studi empiris pertama di Indonesia dimana hasilnya kira-kira hanya 28,8% perusahaan yang memakai instrument derivatif ini, sedangkan menurut Saraswati (2019) pengambilan keputusan *hedging* dengan menggunakan instrumen derivatif meningkat pada negara maju pada beberapa tahun terakhir, penelitian empiris menjumpai di Inggris terdapat 60% telah melakukan *hedging* dengan menggunakan instrumen derivatif dan 54% telah melakukan *hedging* di Brazil.



Dari penjelasan diatas membuat ketertarikan peneliti untuk meneliti tentang keputusan *hedging* dikarenakan dalam menanggapi fluktuasi ekonomi global yang sedang berlangsung, lindung nilai atau *hedging* adalah topik diskusi yang hangat untuk dibicarakan. Permasalahan di Indonesia saat ini adalah belum banyak pihak yang memahami *hedging* dan menerapkannya dalam praktik. Selain alat lindung nilai yang terbatas, adanya ketidakpastian perekonomian dunia akibat berbagai faktor seperti permasalahan ekonomi negara berkembang, perang dagang, kenaikan suku bunga, serta pertumbuhan ekonomi yang berat sebelah membuat langkah *hedging* ini menjadi relevan di tengah ketidakpastian perekonomian dunia (www.cnnindonesia.com, 2018).

Di negara berkembang seperti Indonesia, melakukan *hedging* merupakan langkah yang tepat untuk melindungi aset perusahaan agar terhindar dari fluktuasi kurs valuta asing yang akan di hadapi. Ini sesuai dengan kebijakan dan inisiatif yang akan dikeluarkan oleh OJK pada tahun 2022 mengenai perluasan instrument derivatif untuk derivatif nilai tukar sehingga transaksi dapat dijalankan secara transparan pada *regulated market* di bursa. Target dan strategi ini sudah disampaikan pada Forum Koordinasi Pembiayaan Pembangunan melalui Pasar Keuangan (FKP3K) (ojk.go.id, 2022). Meskipun begitu, perkembangan pasar derivatif Indonesia masih tergolong lambat dan belum maju seperti negara lain. Dengan begitu penting untuk mengidentifikasi faktor penyebab kondisi tersebut sehingga dapat menentukan langkah yang tepat untuk pertumbuhan derivatif di Indonesia.

Penerapan *hedging* dalam penelitian ini sejalan dengan adanya teori keagenan. Dimana teori ini mendasari praktik bisnis yang telah dijalankan perusahaan selama ini yang menggambarkan mengenai hubungan antara pemilik dan pengelola dimana ada sebagai principal atau investor dan ada selaku agent. Dalam teori ini terdapat asumsi dimana pada umumnya manusia lebih memfokuskan kepada keuntungan pribadi (*self interest*) dan manusia selalu menghindari risiko (*risk adverse*). Hal ini lah yg memungkinkan terjadinya konflik dalam perusahaan. Kaitan teori keagenan terhadap penelitian ini yaitu teori keagenan memiliki peran dalam dasar pelaksanaan bisnis pada perusahaan yang membuat peningkatan kebijakan hedging dengan mementingkan keamanan pemegang saham. Dalam mengambil kebijakan finansial, teori keagenan memiliki peran pada kepemilikan manajerial yang sangat memprioritaskan kebutuhan pribadi bukan kebutuhan pemegang saham.

Berdasarkan teori tersebut pelaksanaan *hedging* sangat dibutuhkan dalam perusahaan dan juga dapat menimbulkan dampak yang baik bagi perusahaan khususnya dalam melindungi perusahaannya dari risiko yang tidak di inginkan. Hanya saja pelaksanaan *hedging* masih sangat jarang diterapkan oleh perusahaan yang ada di Indonesia. Padahal dengan melakukan *hedging* memiliki banyak manfaat terlebih jika perusahaan tersebut melakukan transaksi menggunakan mata uang asing dimana salah satunya yaitu mengurangi kemungkinan terjadinya kebangkrutan (*financial distress*). Ketika keadaan keuangan perusahaan yang terus memburuk kemudian menyebabkan kebangkrutan maka perusahaan harus memikirkan bagaimana keadaan tersebut dapat kembali membaik. Menurut Marhaenis dan Sri Artini (2020) keputusan *hedging* bertujuan untuk mengurangi

risiko kesulitan keuangan yang dihadapi perusahaan saat membeli atau menjual produk valuta asing sehingga perusahaan tidak akan mengalami kerugian di masa mendatang akibat naik turunnya nilai tukar. Perusahaan yang sudah mengalami risiko yang tinggi bahkan sudah mengalami *financial distress* tentu akan melakukan *hedging* guna meminimalisir risiko yang sedang dihadapinya. Serupa dengan pendapat Arnold et al. (2014) yang menyimpulkan *financial distress* mempunyai hubungan positif pada kebijakan *hedging*. Ini berkebalikan dengan hasil penelitian dari Mediana dan Muharam (2016) yang menyimpulkan *financial distress* memiliki hubungan negatif pada kebijakan *hedging*

Sebagai perusahaan sektor keuangan, risiko ataupun permasalahan yang sering terjadi yaitu keadaan likuiditas perusahaan yang buruk yang dapat menyebabkan kebangkrutan dan hal ini merupakan risiko yang menjadi permasalahan utama pada perusahaan sektor keuangan. Penyebab dari keadaan seperti yaitu perusahaan tidak sanggup menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya yang telah jatuh tempo. Seperti yang dijelaskan Marhaenis dan Sri Artini (2020) *liquidity* sangat penting bagi perusahaan, karena perusahaan yang mempunyai tingkat *liquidity* yang tinggi sudah dipastikan memiliki aktiva yang banyak. Semakin meningkat nilai *liquidity* pada perusahaan artinya semakin rendah nilai pertanggungannya karena risiko keuangan perusahaan juga semakin rendah. Peneliti mengungkapkan bahwa semakin meningkat *liquidity* perusahaan maka semakin kecil penggunaan *hedging* yang diterapkan perusahaan sebab perusahaan mempunyai modal yang terlalu banyak dan risiko keuangan yang diakibatkan oleh modal tersebut juga semakin rendah, selain itu perusahaan memiliki dana yang tersedia untuk menghadapi



berbagai ancaman. Terdapat hasil tidak serupa pada penelitian Ayuningtyas, et al. (2019) yang mengungkapkan *liquidity* mempunyai pengaruh positif pada kebijakan *hedging*.

Kesempatan tumbuh perusahaan (*growth opportunity*) menjadi hal yang mempengaruhi dalam pengambilan keputusan salah satunya mempengaruhi keputusan lindung nilai perusahaan. *Growth opportunity* adalah ukuran peluang perusahaan untuk mengoptimalkan bisnisnya di waktu mendatang. Menurut Marhaenis & Sri Artini (2020) perusahaan yang tumbuh pesat akan memerlukan dana yang banyak di masa mendatang terutama dana dari luar untuk mencukupi kebutuhan finansial pertumbuhan dan investasi. Ayuningtyas et al. (2016) mengungkapkan *growth opportunity* mempunyai pengaruh positif dan signifikan pada kebijakan *hedging*, penyebabnya karena seiring dengan pertumbuhan bisnis perusahaan akan terus didorong untuk menerapkan *hedging* karena perusahaan yang mempunyai peluang pertumbuhan tinggi tentu terdapat investor yang ingin menanamkan modal, dan perusahaan membutuhkan suntikan dana untuk mendanai aktivitas perusahaan. Terdapat hasil tidak serupa pada penelitian Guniarti (2014) yang menyimpulkan tidak signifikan pengaruh *growth opportunity* pada kebijakan *hedging*.

Dengan melihat beberapa permasalahan yang terjadi maka peneliti tertarik meneliti kembali bagaimana hubungan keputusan *hedging* ini yang dilakukan pada perusahaan sektor keuangan yang tercatat di bursa efek Indonesia. Untuk mendukung kevalidan hasil maka penelitian ini juga menggunakan variabel kontrol. Variabel kontrol yang dipakai pada penelitian ini yaitu *firm size* yang mana menurut

Gupta & Gupta (2019) *firm size* adalah ukuran perusahaan dimana perusahaan diklasifikasikan menurut ukurannya berdasarkan pada jumlah aktiva maupun tingkat penjualan pada perusahaan. *Firm size* nantinya akan melihat apakah perusahaan yang berukuran besar yang hanya melakukan *hedging* atau perusahaan kecil juga akan melakukan *hedging*. Penelitian Saragih dan Musdholifah (2017) menyimpulkan *firm size* memiliki hubungan positif pada kebijakan *hedging*, dimana semakin besar perusahaan artinya semakin kuat keinginan perusahaan dalam melaksanakan *hedging*, dan sebaliknya semakin kecil perusahaan maka semakin minim keinginan perusahaan untuk melaksanakan *hedging*. Total asset menjadi indikator *firm size* karena bersifat jangka panjang bila dibanding dengan penjualan. Biasanya perusahaan yang besar akan lebih sering memakai dana eksternal karena besarnya dana yang dibutuhkan. Penggunaan dana eksternal yang besar inilah yang membuat perusahaan harus melakukan *hedging* agar terhindar dari risiko valas. Hasil ini serupa dengan penelitian Hilda et al. (2018). Terdapat hasil tidak serupa pada penelitian Krisdian dan Badjra (2017) yang menyimpulkan *firm size* mempunyai pengaruh negatif pada keputusan *hedging*. Ini berkebalikan dengan penelitian Ameer (2010) yang menyebutkan tidak adanya pengaruh antara *firm size* dengan kebijakan *hedging*.

Melihat dari hasil penelitian, adanya perbedaan antara satu dengan variabel lain maka peneliti hendak menguji kembali variabel tersebut dengan menggunakan perusahaan sektor keuangan, pemilihan perusahaan sektor keuangan didasari oleh hampir sebagian perusahaan keuangan di Indonesia melakukan utang luar negeri dan telah banyak melakukan transaksi valuta asing sehingga risiko yang ditanggung

perusahaan sektor keuangan pun menjadi lebih besar. Sehingga dari penjelasan latar belakang yang sudah dijabarkan dan dilengkapi dengan hasil penelitian yang tidak konsisten membuat ketertarikan bagi peneliti dalam meneliti terkait “**Analisis Pengaruh *Financial Distress*, *Liquidity*, dan *Growth Opportunity* Terhadap Keputusan *Hedging* Pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020**”.

### 1.2 Rumusan Masalah

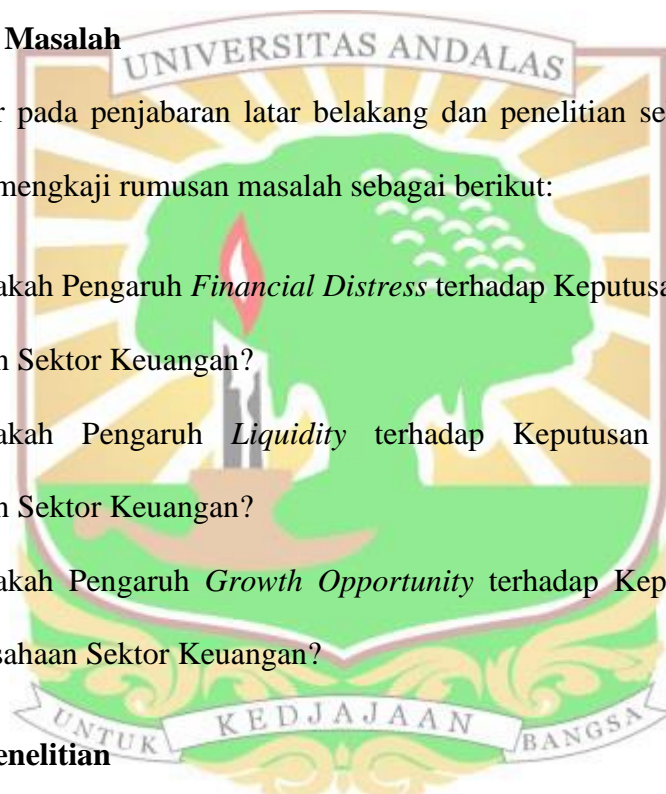
Bersumber pada penjabaran latar belakang dan penelitian sebelumnya maka penelitian ini mengkaji rumusan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimanakah Pengaruh *Financial Distress* terhadap Keputusan *Hedging* pada Perusahaan Sektor Keuangan?
2. Bagaimanakah Pengaruh *Liquidity* terhadap Keputusan *Hedging* pada Perusahaan Sektor Keuangan?
3. Bagaimanakah Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Keputusan *Hedging* pada Perusahaan Sektor Keuangan?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Menganalisa pengaruh *Financial Distress* terhadap Keputusan *Hedging* pada Perusahaan Sektor Keuangan.
2. Menganalisa pengaruh *Liquidity* terhadap Keputusan *Hedging* pada Perusahaan Sektor Keuangan.



3. Menganalisa pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Keputusan *Hedging* pada Perusahaan Sektor Keuangan.

#### 1.4 Manfaat Penelitian

Terdapat manfaat yang menjadi harapan atas penelitian ini yaitu:

1. Bagi Peneliti

Penelitian bisa dijadikan sarana pembelajaran guna menambah pengetahuan tentang bagaimana meminimalisir risiko dan hal yang mempengaruhi keputusan *hedging* dalam perusahaan.

2. Bagi Akademis

Penelitian bisa dijadikan sebagai sumber bagi pihak yang ingin kembali meneliti kebijakan *hedging* lebih lanjut.

3. Bagi Perusahaan

Penelitian ini bisa memberi kontribusi untuk perusahaan dalam mempertimbangkan pengambilan keputusan *hedging* dan mengatasi risiko.

#### 1.5 Ruang Lingkup Penelitian

Objek penelitian yang diteliti adalah perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015 sampai 2020. Data tersebut berasal dari laporan keuangan tahunan perusahaan sektor keuangan periode 2015 sampai 2020 yang di dapat dari situs resmi Bursa Efek Indonesia.

#### 1.6 Sistematika Penulisan

Untuk lebih memahami mengenai isi dari keseluruhan penelitian maka sistematika penulisan dapat diatur seperti berikut:

## **BAB I : PENDAHULUAN**

Dalam bab ini dijabarkan mengenai konsep dasar penelitian yaitu latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup penelitian, dan sistematika penulisan.

## **BAB II : TINJAUAN LITERATUR**

Dalam bab ini dijabarkan mengenai landasan teori, penelitian terdahulu, pengembangan hipotesis, dan kerangka pemikiran.

## **BAB III : METODE PENELITIAN**

Dalam bab ini dijabarkan mengenai metode yang akan dipakai di dalam penelitian, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, definisi operasional variabel, metode pengumpulan data, dan metode analisis data.

## **BAB IV : HASIL PEMBAHASAN**

Dalam bab ini dijabarkan mengenai hasil dari penelitian dan pembahasan dalam memprediksi pengaruh *financial distress*, *liquidity*, dan *growth opportunity* terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## **BAB V : PENUTUP**

Dalam bab ini dijabarkan mengenai dari hasil penelitian yang dilakukan, keterbatasan penelitian, dan saran yang diberikan untuk penelitian selanjutnya