

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pada era sekarang, segala sesuatu dengan pesatnya berkembang tidak hanya dalam bidang teknologi saja namun juga termasuk bidang ekonomi. Semakin banyaknya pesaing bisnis yang muncul untuk membuat inovasi maupun bisnis pada sektor bisnis yang baru. Dunia pada saat ini semakin *borderless* dimana tidak terdapat batasan antara negara satu dengan negara lainnya sehingga menyebabkan munculnya organisasi kerja sama ekonomi seperti Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA), Organization of the Petroleum Exporting Countries (OPEC), Asia-Pacific Economic Cooperation (APEC), dan sebagainya. Hal tersebut dipandang sebagai peluang bagi perusahaan untuk melakukan perdagangan internasional. Selain itu banyak faktor yang juga menyebabkan terjadinya perdagangan internasional, seperti untuk memenuhi kebutuhan barang dan jasa dalam negeri (impor), melakukan penjualan ke luar negeri (ekspor), serta adanya perbedaan kemampuan dan pengetahuan dalam teknologi untuk mengelola sumber daya yang ada. Hal ini mendorong kerja sama dilakukan dengan pihak dari berbagai negara, pelaku dalam bisnis internasional beragam mulai dari perseorangan, perusahaan hingga instansi pemerintah (Griffin dan Pustay, 2014).

Dalam bisnis internasional, masalah yang dihadapi akan lebih kompleks yang salah satu masalahnya adalah alat pertukaran yang digunakan berbeda di setiap negara. Perbedaan tersebut akhirnya mengakibatkan digunakan konsep *exchange rate*. *Exchange rate* ini seringkali mengalami perubahan terus-menerus yang diakibatkan oleh beberapa faktor seperti tingkat inflasi, tingkat suku bunga di setiap negara yang berbeda dan pertumbuhan ekonomi negara (Hanafi, 2016). Nilai tukar berfluktuasi disebabkan juga oleh keadaan politik ekonomi negara yang juga tidak stabil. Selain itu naik turunnya permintaan dan penawaran akan mengakibatkan nilai tukar menjadi tidak pasti sehingga dapat menimbulkan nilai tukar menjadi

berfluktuasi yang mengakibatkan risiko kurs timbul (Silitonga, Ishak, dan Mukslis, 2017).

Perusahaan dalam melakukan perdagangan internasional akan menghadapi masalah penggunaan mata uang yang berbeda antar negara. Hal ini dapat menimbulkan risiko keuangan seperti risiko fluktuasi nilai tukar. Terjadinya fluktuasi nilai tukar pada perusahaan yang melakukan kegiatan impor dan ekspor dapat memberikan dampak positif maupun negatif. Apabila kegiatan ekspor dilakukan perusahaan pada saat nilai tukar mata uang domestik melemah terhadap mata uang asing maka profit yang didapat perusahaan lebih besar. Namun, apabila nilai tukar mata uang domestik menguat maka kegiatan tersebut dapat menimbulkan kerugian dikarenakan keuntungan ekspor yang diperoleh perusahaan lebih kecil sedangkan biaya yang dikeluarkan perusahaan lebih besar. Ketika perusahaan melakukan kegiatan impor saat nilai tukar mata uang domestik melemah terhadap mata uang asing menyebabkan perusahaan mengalami kerugian dikarenakan pembayaran yang harus dikeluarkan lebih besar untuk bagian pembelian terutama pembelian secara kredit. Sebaliknya apabila kegiatan impor dilakukan oleh perusahaan pada saat nilai tukar mata uang domestik menguat, hal ini mengakibatkan pembayaran yang dikeluarkan lebih kecil sehingga perusahaan mendapatkan keuntungan (Hanafi, 2016). Dengan demikian perusahaan yang melakukan kegiatan bisnis internasional akan menghadapi berbagai risiko yang mungkin mengakibatkan kerugian bagi perusahaan.

Risiko juga dapat mempengaruhi penjualan, harga, bahkan laba yang akan didapatkan. Selain itu terdapat risiko seperti risiko kredit yang berkaitan dengan perusahaan melakukan hutang untuk kegiatan pendanaan namun tidak hanya dalam tunai sehingga hutang dan piutang dalam mata uang asing mengakibatkan perusahaan mengalami risiko kerugian (Yustika, Cheisviyanny, dan Helmayunita, 2019). Pemerintah menghimbau perusahaan untuk melakukan lindung nilai di tengah ketidakpastiaan perekonomian dunia sehingga dapat mengantisipasi terjadinya risiko yang merugikan (Primadhyta, 2018). Dengan adanya risiko yang tidak sepenuhnya dijamin, maka risiko harus diantisipasi dengan manajemen risiko yang baik.

Manajemen risiko merupakan tindakan yang dilakukan perusahaan yang berusaha meminimalkan risiko yang terjadi. Manajemen risiko adalah proses yang digunakan untuk mengetahui, mengidentifikasi, menilai, mengembangkan cara yang tepat dalam menangani risiko, melakukan pengawasan sehingga dapat mengendalikan penanganan risiko yang ada (Muslim dan Puryandani, 2019). Risiko yang ada harus dikelola dengan tepat melalui manajemen risiko agar kelangsungan hidup perusahaan seperti tingkat hutang, kapasitas hutang, anggaran modal tetap terjamin. Upaya pengelolaan risiko harus baik, hal ini karena ada berbagai risiko yang tidak dapat dihindari. Berbagai strategi dapat dilakukan untuk meminimalkan risiko yang akan dihadapi oleh perusahaan. Strategi lindung nilai dapat diupayakan untuk mengurangi berbagai risiko bisnis yang tidak terduga dan selain itu, tetap mendapatkan keuntungan dari investasi. Lindung nilai merupakan strategi perusahaan guna meminimalkan risiko keuangan dari fluktuasi mata uang asing yang berkaitan dengan kontrak yang diharapkan nilainya meningkat sehingga dapat menutup kerugian akibat turunnya nilai kontrak (Friska dan Musdholifah, 2017; Aritonang, Daat, dan Andriati, 2018). Kieso, Weygandt, dan Warfield, (2014:844) menyatakan bahwa lindung nilai merupakan instrument derivatif untuk mengurangi risiko spesifik seperti nilai tukar valas, suku bunga yang tidak stabil, termasuk harga komoditas. Kodriyah, Mahardini, dan Rosnia, (2019) menyatakan bahwa instrument derivatif dalam lindung nilai bermanfaat untuk mengurangi terjadinya kebangkrutan, kreditor mempermudah perusahaan untuk memperoleh kredit atau pinjaman dengan kemungkinan suku bunga rendah karena kreditor merasa risiko dalam perusahaan lebih rendah. Oleh karena , ketidakpastiaan nilai tukar tersebut, strategi lindung nilai dinilai tepat untuk meminimalkan adanya risiko bisnis yang tidak terduga di masa mendatang termasuk arus kas perusahaan sehingga kelangsungan usaha perusahaan dapat terjamin. Selain itu, untuk melindungi nilai aset (*underlying asset*) sehingga terjadinya nilai tukar yang berfluktuasi tidak berdampak kerugian besar bagi perusahaan menjadi tujuan strategi lindung nilai dilakukan.

Teknik manajemen risiko salah satunya adalah melakukan lindung nilai dengan menggunakan instrumen derivatif keuangan berupa kontrak seperti *forward*

contract, future contract, option, dan swap (Yustika, dkk., 2019). Akuntansi lindung nilai merupakan teknik manajemen risiko dengan menggunakan instrumen derivatif maupun dengan instrumen lindung nilai lainnya untuk mengkompensasi (offset) perubahan nilai wajar maupun perubahan arus kas terkait dengan aset, kewajiban, dan transaksi-transaksi di masa depan. PSAK No. 60 menyatakan bahwa entitas mengungkapkan lindung nilai atas arus kas untuk periode arus kas diperkirakan akan terjadi serta mempengaruhi laba rugi, deskripsi atas perkiraan transaksi, jumlah yang diakui dalam penghasilan komprehensif, jumlah yang direklasifikasikan dari ekuitas ke laba rugi, dan jumlah yang dipindahkan dari ekuitas selama periode termasuk biaya perolehan awal. Dalam IFRS 9 terdapat prinsip-prinsip akuntansi khusus mengenai lindung nilai. Apabila beberapa kondisi terpenuhi, entitas diperbolehkan untuk menyimpang dari beberapa ketentuan akuntansi yang lazim digunakan dan menggunakan akuntansi lindung nilai untuk aset serta kewajiban yang terkait dengan lindung nilai. Akuntansi lindung nilai memiliki pengaruh yaitu keuntungan maupun kerugian atas instrumen lindung nilai dan item-item yang dilindungi dalam periode yang sama, keuntungan dan kerugian ditandingkan dalam periode yang sama. Instrumen derivatif sering digunakan oleh perusahaan untuk aktivitas lindung nilai karena derivatif merupakan alat yang digunakan untuk meningkatkan bahkan merubah eksposur keuangan perusahaan. Irawan, (2014) menyatakan, derivatif merupakan perjanjian yang terjadi antara dua pihak dalam bentuk kontrak pada tanggal tertentu di masa mendatang untuk membeli dan menjual sejumlah barang baik komoditas atau sekuritas sesuai dengan harga yang telah disepakati bersama saat ini. *Underlying instruments* dalam derivatif terdapat berbagai macam seperti pada komoditas, indeks saham, tingkat suku bunga, hingga kurs nilai tukar sehingga tidak terbatas pada saham dan warran yang merupakan aset finansial. Keputusan lindung nilai dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti: *financial distress*, peluang tumbuh, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional (Bodroastuti, Paranita, dan Ratnasari, 2019; Kodriyah, dkk., 2019; Verawaty, Jaya, dan Megawati 2019; Wijaya, Astuti, dan Nugraha, 2018; Yustika, dkk., 2019; Ayuningtyas, Warsini, dan Miranti, 2019).

Faktor pertama adalah *financial distress*, yaitu menunjukkan kondisi perusahaan dalam keadaan tidak sehat bahkan krisis. Perusahaan mengalami kesulitan keuangan sebagai akibat dari ketidakmampuan perusahaan melunasi kewajibannya pada saat jatuh tempo (Darsono dan Ashari, 2005, dalam Bodroastuti, dkk., 2019). *Financial distress* dapat terjadi karena kondisi keuangan perusahaan mengalami penurunan dalam beberapa waktu yang dapat terjadi akibat adanya risiko fluktuasi mata uang asing maupun risiko kredit dalam kegiatan operasi perusahaan. Hal tersebut mengakibatkan perusahaan mengalami kegagalan atau kebangkrutan dalam usaha perusahaan tersebut. Oleh karena hal tersebut, perusahaan mencari berbagai upaya dalam mengatasi dan mencegah terjadinya *financial distress*. Perusahaan berupaya dalam meminimalkan dan melindungi perusahaan dari berbagai risiko keuangan yaitu dengan melakukan kebijakan lindung nilai. Penelitian Ayuningtyas, dkk., (2019) serta Verawaty, dkk., (2019) menunjukkan bahwa keputusan lindung nilai dipengaruhi secara positif oleh *financial distress*. Bodroastuti, dkk., (2019) menyatakan kebijakan lindung nilai dalam perusahaan tidak dipengaruhi oleh *financial distress*. Sementara Yustika, dkk., (2019) berpendapat bahwa *financial distress* tidak berpengaruh dalam pengambilan keputusan lindung nilai

Faktor kedua adalah peluang tumbuh yang juga mempengaruhi keputusan perusahaan melakukan aktivitas lindung nilai. Kartikasari (2007; dalam Yustika, dkk., 2019) mendefinisikan peluang tumbuh sebagai besarnya kesempatan dan peluang investasi bagi perusahaan. Semakin besar kesempatan pertumbuhan perusahaan maka akan mendorong perusahaan untuk melakukan pendanaannya melalui hutang dari pihak eksternal dengan menggunakan *foreign currency* sehingga penerapan kebijakan lindung nilai juga akan dilakukan untuk meminimalkan risiko seperti risiko finansial dan fluktuasi arus kas perusahaan (Putro, 2012; dalam Bodroastuti, dkk, 2019). Yustika, dkk., (2019) serta Kodriyah, dkk., (2019) berpendapat bahwa peluang tumbuh berpengaruh positif terhadap keputusan lindung nilai. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang tinggi kemungkinan mengalami masalah *underinvestment cost* yaitu perusahaan mengalami kekurangan biaya investasi sehingga membutuhkan tambahan dana dari

pihak eksternal untuk membiayai investasi tersebut. Hal tersebut mendorong perusahaan untuk melakukan aktivitas lindung nilai guna mengatasi masalah tersebut dan melindungi asetnya. Namun Aritonang, dkk., (2018) menyatakan keputusan lindung nilai tidak dipengaruhi secara signifikan oleh peluang tumbuh, karena perusahaan dengan peluang tumbuh yang tinggi dianggap memiliki tingkat pengembalian yang tinggi sehingga perusahaan dapat membiayai keperluan perusahaan dan ekspansi serta modal diperkuat dengan menggunakan sumber pendanaan internal yaitu laba ditahan.

Faktor ketiga yang dapat mendorong kebijakan lindung nilai diterapkan yaitu kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial adalah kondisi dimana pihak manajemen memiliki beberapa proporsi kepemilikan saham dalam perusahaan (Sevic, 2012, dalam Bodroastuti, dkk., 2019). Kepemilikan manajerial merupakan bagian dari mekanisme *good corporate governance* akan berupaya mengurangi adanya konflik keagenan yang terjadi antara pihak prinsipal dan agen. Manajemen sekaligus sebagai pemegang saham akan mengambil kebijakan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan, sehingga akan mendapatkan keuntungan dengan meningkatnya nilai kekayaan sebagai pemegang saham (Ratih dan Damayanthi, 2016). Dalam bisnis internasional, perusahaan akan memiliki risiko yang lebih besar karena ada risiko nilai tukar berfluktuasi dan ada kemungkinan perusahaan mengalami gagal bayar yang menyebabkan kebangkrutan. Oleh sebab itu, untuk menghindari risiko agar tidak merugikan perusahaan dan sekaligus sebagai pemegang saham, manajer yang memiliki proporsi kepemilikan saham yang semakin besar akan melakukan aktivitas lindung nilai (Mahfudz dan Kussulistiyanti, 2016). Menurut penelitian Bodroastuti, dkk (2019) manajemen perusahaan sebagai pemegang saham akan berusaha meningkatkan nilai perusahaan sehingga akan meningkatkan kekayaan sebagai pemegang saham dan akan mendorong untuk melakukan aktivitas lindung nilai guna meminimalkan risiko yang merugikan. Oleh karena itu, semakin besar kepemilikan manajerial maka perusahaan juga akan semakin melakukan aktivitas lindung nilai. Berbeda dengan penelitian Prasetiono dan Hidayah (2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap aktivitas lindung nilai.

Faktor berikutnya yang mendorong perusahaan melakukan lindung nilai adalah kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional merupakan seberapa besar jumlah saham yang dimiliki oleh suatu lembaga lain atau sebuah institusi (Yustika, dkk., 2019). Pada umumnya investor dari suatu lembaga maupun institusi memiliki kepemilikan saham yang cukup besar dalam perusahaan. Dengan adanya kepemilikan institusional diharapkan akan mengurangi adanya konflik keagenan untuk membatasi perilaku oportunistik manajer. Hal ini membuat investor institusi memiliki peranan dalam memantau secara aktif manajemen perusahaan dalam hal mengelola dan pengambilan keputusan perusahaan. Ameer, (2010; dalam Dewi dan Abundanti, 2017) menyatakan bahwa lindung nilai dilakukan dapat dipengaruhi oleh kepemilikan institusi. Investor institusi yang memiliki jumlah kepemilikan saham dalam jumlah yang besar akan mendorong manajemen perusahaan untuk melindungi aset yang diinvestasikan (Damanik, 2015). Menurut Wijaya, dkk., (2018), investor institusi berupaya dalam mengurangi risiko adanya kerugian yang ada dalam perusahaan dengan melakukan pengawasan dengan menerapkan lindung nilai sehingga semakin besar kepemilikan institusional maka akan mendorong perusahaan melakukan lindung nilai. Penelitian ini juga didukung oleh Prasetiono dan Hidayah, (2016) yang menyatakan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap lindung nilai. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Yustika, dkk., (2019) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai. Hal ini dikarenakan terdapat biaya lebih yang harus dikeluarkan untuk melakukan lindung nilai yang dapat mempengaruhi jumlah pendapatan yang diterima perusahaan sehingga menyebabkan tingkat pengembalian yang diterima investor juga berkurang.

Dari hasil penelitian terdahulu ditemukan beberapa hasil yang memperlihatkan adanya inkonsistensi terkait berbagai faktor yang bisa mempengaruhi keputusan lindung nilai. Maka dalam penelitian ini, variabel-variabel yang akan diteliti adalah *financial distress*, peluang tumbuh, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional terhadap keputusan lindung nilai yang dilakukan perusahaan. Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Pada umumnya, aktivitas operasional dalam perusahaan

manufaktur lebih kompleks dan beragam, serta dalam kegiatan pendanaan maupun aktivitas ekspor impor sehingga potensi risiko lebih besar terjadi. Selain itu, dikarenakan perusahaan manufaktur terdapat proses mengelola bahan baku menjadi barang jadi yang berhubungan dengan konsumsi masyarakat yang diproduksi terus-menerus sehingga membutuhkan adanya ketepatan dalam pengambilan keputusan berkaitan dengan pengalokasian keuangan dan menghindari risiko kesulitan keuangan terjadi (Verawaty, dkk., 2019). Hal ini mendorong penelitian berkaitan dengan keputusan lindung nilai ini dilakukan. Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang permasalahan yang telah dijelaskan, maka rumusan masalah penelitian ini dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Apakah *financial distress* berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai?
2. Apakah tingkat peluang tumbuh berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai?
3. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai?
4. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, maka tujuan penelitian dilakukan untuk :

1. Menguji dan menganalisis pengaruh *financial distress* terhadap keputusan lindung nilai.
2. Menguji dan menganalisis pengaruh tingkat peluang tumbuh terhadap keputusan lindung nilai.
3. Menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap keputusan lindung nilai.

4. Menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap keputusan lindung nilai.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat akademis

Penelitian ini bisa menjadi acuan bagi penelitian selanjutnya mengenai topik sejenis yaitu mengenai pengaruh *financial distress*, peluang tumbuh, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional terhadap pengambilan keputusan lindung nilai pada perusahaan manufaktur.

2. Manfaat praktis

- a. Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pihak manajemen sebagai tambahan informasi dalam merencanakan keputusan lindung nilai pada masa mendatang dengan mempertimbangkan *financial distress*, peluang tumbuh, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional sehingga kelangsungan bisnis perusahaan dapat dilindungi.
- b. Hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu investor dalam mengambil keputusan investasi dengan memperhatikan variabel *financial distress*, peluang tumbuh, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional yang dapat mempengaruhi perusahaan dalam pengambilan keputusan lindung nilai serta mengetahui apakah investasi yang dilakukan dalam perusahaan yang mampu melindungi aset sehingga tidak berdampak pada *return* yang diterima investor .

1.5 Sistematika Penulisan Skripsi

Penulisan skripsi ini diuraikan ke dalam lima bab dengan sistematika penulisan sebagai berikut:

BAB 1 PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan latar belakang masalah, rumusan 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 metode penelitian dari penelitian yang dilakukan.

BAB 3 METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan desain penelitian; identifikasi, definisi operasional, dan pengukuran variable, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, populasi, sampel, dan teknik penyampelan serta analisis data.

BAB 4 ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan gambaran umum obyek penelitian, deskripsi data, hasil analisis data serta pembahasan hasil penelitian.

BAB 5 KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Bab ini berisi simpulan hasil penelitian, keterbatasan penelitian, dan saran yang bermanfaat untuk penelitian selanjutnya.