

# **BAB 1**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Seiring perkembangan zaman, terjadi perubahan pada cara menjalankan perdagangan antar negara. Hal ini disebabkan oleh hilangnya batasan yang sebelumnya ada. Informasi mengenai suatu negara yang sebelumnya terbatas sekarang dapat diketahui dengan mudah oleh siapapun, kapanpun, dan dimanapun. Perkembangan pesat perdagangan antar negara dipengaruhi oleh perkembangan teknologi dan akses informasi yang mendunia (Maghfiroh, 2020). Aktivitas ekonomi bergantung pada kerjasama dalam perdagangan internasional. Ketika aktivitas ekonomi suatu negara berubah, maka akan mempengaruhi negara yang memiliki hubungan kerjasama tersebut. Perubahan ekonomi akan mempengaruhi *partner* ekonomi yang mempunyai hubungan mendalam (Noor, 2011).

Kegiatan ekspor impor pada perdagangan internasional akan lebih mudah jika menggunakan mata uang yang sama. Namun, setiap negara memiliki perbedaan mata uang sehingga risiko akan timbul bagi perusahaan yang melakukan perdagangan internasional. Penggunaan mata uang asing merupakan faktor yang menyebabkan risiko pada perdagangan internasional (Anggyantari dan Purbawangsa, 2020). Penggunaan mata uang asing ini memiliki risiko karena bersifat fluktuatif dan dapat mempengaruhi keuntungan perusahaan. Keuntungan yang akan diterima oleh perusahaan akan menjadi lebih besar ketika permintaan ekspor terjadi pada saat kurs mata uang asing menguat dan kurs mata uang domestik melemah, serta terjadi permintaan impor pada saat kurs mata uang domestik menguat dan kurs mata uang asing melemah. Perusahaan akan mengalami kerugian ketika permintaan ekspor terjadi pada saat kurs mata uang asing melemah dan kurs mata uang domestik menguat serta terjadi permintaan impor pada saat kurs mata uang asing menguat dan kurs mata uang domestik melemah. Adanya keuntungan maupun kerugian saat kegiatan ekspor dan impor disebabkan oleh selisih kurs sehingga jumlah yang seharusnya dibayarkan atau diterima perusahaan berbeda dari jumlah yang diestimasikan. Penjualan, harga, laba eksportir dan importir

merupakan risiko fluktuasi kurs yang dihadapi perusahaan namun tidak bisa diantisipasi (Marhaenis dan Artini, 2020).

Perdagangan internasional memiliki dua dampak bagi perusahaan, yaitu dampak negatif dan dampak positif. Perdagangan ini akan berdampak positif jika perusahaan dapat memanfaatkan peluang yang ada semaksimal mungkin sehingga laba yang dihasilkan perusahaan dapat bertambah. Namun, perdagangan ini akan berdampak negatif bagi perusahaan jika perusahaan terlalu fokus dengan profit tanpa mempertimbangkan kemungkinan yang dapat terjadi sehingga dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan laba. Semakin besar risiko yang dihadapi oleh perusahaan, semakin besar juga keuntungan yang akan diperoleh. Perusahaan akan kehilangan peluang mendapatkan keuntungan lebih besar jika tidak melakukan kegiatan berisiko meskipun risiko tidak dapat dihilangkan (Dewi dan Purnawati, 2016). Manajemen risiko yang dilakukan perusahaan bertujuan untuk meminimalkan risiko pada perdagangan internasional. Pada transaksi multinasional terdapat fluktuasi kurs valuta asing yang merupakan risiko terbesar (Jiwandhana dan Triaryati, 2016).

Kerjasama perdagangan yang dilakukan Indonesia adalah perdagangan bebas antara anggota ASEAN. Kerjasama ini dapat menguntungkan pihak importir dan eksportir dikarenakan transaksi yang dilakukan menjadi lebih mudah. Tujuan dari kerjasama ini untuk mencukupi kebutuhan dan mendapatkan keuntungan dari kegiatan perdagangan yang dilakukan. Selain itu, kerjasama ini memiliki dampak negatif seperti kualitas yang ditawarkan dapat mempengaruhi produk terutama jika harga yang ditawarkan bersaing, pertumbuhan dalam negeri dapat menurun jika produk lokal kurang diminati. Menurunnya pertumbuhan dalam negeri dan kalah saing kualitas produk merupakan dampak negatif dari kerjasama ini (Andriawan, 2020).

Salah satu cara perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional adalah berhutang kepada pihak eksternal. Perusahaan yang membutuhkan dana akan berhutang untuk melakukan investasi atau memenuhi kebutuhan modal kerja (Anniyati, Hermanto, dan Hidayati, 2020). Rasio solvabilitas dapat digunakan untuk mengukur hutang perusahaan. Kemampuan perusahaan untuk memenuhi

kewajiban saat dilikuidasi disebut dengan rasio solvabilitas dimana rasio ini biasa dikenal dengan rasio *leverage* (Verawaty, Jaya, dan Megawati, 2019). Sebelum berhutang, perusahaan harus memperhatikan risiko dalam berhutang. Terdapat faktor yang tidak dapat dikontrol oleh perusahaan seperti perubahan nilai mata uang asing sehingga cara untuk meminimalkan risiko adalah dengan melakukan keputusan *hedging*. *Leverage* menunjukkan pendanaan menggunakan utang untuk dibandingkan dengan ekuitas (Utami, Sriyanto, dan Purbasari, 2018).

Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) 71 yang berlaku efektif tahun 2020 membahas mengenai Cadangan Kerugian Penurunan Nilai (CKPN). PSAK 55 mengacu pada bukti objektif, dimana risiko pencadangan timbul setelah adanya risiko gagal bayar, namun PSAK 71 menggunakan estimasi dan mengandalkan data historis sehingga jumlah pencadangan belum pasti. Berdasarkan PSAK 55, ketika terjadi peristiwa yang mengakibatkan risiko gagal bayar akan menimbulkan kewajiban pencadangan, sedangkan PSAK 71 mewajibkan sejak awal periode untuk menyediakan ekpektasi kerugian kredit atau yang biasa dikenal sebagai *expected credit loss* (IMAGAMA, 2020). Pendekatan ini menyebabkan peningkatan cadangan kerugian pada kredit yang bermasalah sehingga laba akan menurun dan pinjaman yang diberikan menjadi lebih sedikit. Adanya pencadangan akan meminimalkan risiko gagal bayar sehingga dapat menstabilkan keadaan ketika banyak terjadi risiko gagal bayar.

Perubahan nilai mata uang dapat mempengaruhi jumlah yang akan diterima maupun dikeluarkan oleh perusahaan baik dalam kegiatan perdagangan maupun hutang pada pihak eksternal. Hal ini dikarenakan jumlah tersebut tidak sesuai dengan estimasi yang telah dibuat sehingga perusahaan harus menghadapi risiko jika melakukan transaksi menggunakan mata uang asing. Selain risiko penggunaan mata uang asing, perusahaan memiliki masalah lain seperti konflik kepentingan akibat adanya hubungan agensi. Pemberian wewenang oleh investor kepada pihak lain yang disebut sebagai agen menimbulkan hubungan agensi (Yustika, Cheisviyanny, dan Helmayunita, 2019). Agen atau manajer yang mengelola perusahaan secara langsung memiliki informasi lebih banyak daripada pihak investor. Perbedaan informasi ini akan mempengaruhi pengelolaan perusahaan

yang akhirnya menimbulkan konflik kepentingan. Pihak manajer akan berusaha meningkatkan keuntungan individu dengan menunjukkan peningkatan kinerja manajemen, sedangkan pihak investor akan berusaha meningkatkan keuntungan perusahaan sehingga kemakmuran investor akan meningkat. Pihak investor hanya dapat mengandalkan laporan keuangan perusahaan yang dibuat oleh pihak manajer untuk menunjukkan kinerja manajer dalam mengelola perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Hal ini membuat salah satu pihak dengan informasi yang lebih banyak diuntungkan. Salah satu cara untuk mengurangi konflik akibat hubungan agensi adalah dengan menerapkan keputusan *hedging* yang merupakan bagian dari *Good Corporate Governance (GCG)* atau tata kelola perusahaan yang baik. Manajemen risiko merupakan salah satu bentuk *Good Corporate Governance* dimana jika diterapkan dapat meningkatkan kualitas informasi akuntansi sehingga pengambil keputusan tidak salah dalam membuat keputusan. Perusahaan harus mampu mengidentifikasi, mengevaluasi dan kemudian memutuskan bagaimana risiko tersebut dikelola. Risiko perubahan nilai mata uang dapat diminimalkan dengan menerapkan manajemen risiko sehingga ketika terjadi perubahan nilai mata uang yang signifikan, perusahaan tidak terlalu terpengaruh karena sudah mengantisipasinya dengan menerapkan keputusan *hedging*. Ketidakpastian yang diminimalkan menggunakan pendekatan terstruktur disebut dengan manajemen risiko (Habibah, Djaelani, dan Priyono, 2020).

Usaha dalam melindungi perusahaan dari eksposur fluktuasi nilai tukar disebut *hedging* (Ayuningtyas, Warsini, dan Mirati, 2019). Bagaimana perusahaan dipengaruhi oleh perubahan akibat fluktuasi nilai tukar merupakan eksposur pada nilai tukar (Astyrianti dan Sudiarta, 2017). Salah satu cara dalam meminimalkan risiko yang dihadapi pada perdagangan internasional adalah dengan menerapkan lindung nilai (*hedging*) pada instrumen derivatif untuk mata uang asing. Instrumen derivatif adalah kontrak yang berisi perjanjian jual beli suatu aset pada tanggal yang ditentukan di masa mendatang dengan kesepakatan harga yang diketahui dan disetujui oleh kedua pihak saat ini (Utomo dan Hartanti, 2020). Instrumen derivatif untuk mengurangi risiko fluktuasi harga adalah *forward, futures, option, and swap* (Goklas dan Wahyudi, 2016). *Hedging* menggunakan instrumen derivatif valuta

asing dapat mengunci harga di masa mendatang melalui kesepakatan antara dua pihak sehingga *hedging* dapat meminimalkan risiko fluktuasi valuta asing yang dihadapi oleh perusahaan. Keputusan *hedging* dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti: *financial distress*, *growth opportunity*, *leverage*, dan kepemilikan manajerial (Bonita, 2019; Yustika, dkk., 2019; Bodroastuti, Paranita, dan Ratnasari, 2019; Pangestuti, Fadila, dan Nugraheni, 2020). Berdasarkan hasil dari penelitian terdahulu, terdapat inkonsistensi pada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi keputusan *hedging*. Oleh karena itu, penelitian ini akan meneliti pengaruh *financial distress*, *growth opportunity*, *leverage* dan kepemilikan manajerial terhadap keputusan *hedging*.

Faktor pertama adalah *financial distress*. Pengukur kebangkrutan suatu perusahaan yang diindikasikan dari kesulitan dalam mengembalikan utang disebut *financial distress* (Muharam dan Mediana, 2016). Afriyeni dan Jumyati (2017, dalam Anggyantari dan Purbawangsa, 2020) menyatakan bahwa kondisi keuangan seperti kekurangan modal, beban bunga dan hutang yang besar, serta mengalami kerugian dapat menyebabkan *financial distress* (kesulitan keuangan). Demi keberlangsungan hidup perusahaan, pihak manajemen akan berusaha meminimalkan risiko yang dihadapi oleh perusahaan. Ketika tingkat *financial distress* tinggi, perusahaan juga harus mempertimbangkan kemungkinan lain seperti risiko perubahan kurs dimasa depan yang dapat memperburuk kondisi perusahaan. Cara untuk meminimalkan risiko tersebut adalah dengan memutuskan apakah akan melakukan keputusan *hedging* sehingga perusahaan dapat mentransferkan risiko perusahaan pada pihak lain yang dapat mengelola risiko tersebut lebih baik. *Hedging* cenderung diterapkan oleh perusahaan dengan tingkat kesulitan keuangan yang tinggi (Wiranda dan Rahim, 2020). Z score Altman adalah alat ukur yang dapat digunakan untuk mengetahui apakah perusahaan mengalami *financial distress*. Tingkat kemungkinan kebangkrutan perusahaan ditunjukkan melalui skor dari bobot tertentu yang dikalikan dengan setiap rasio keuangan yang berjumlah lima (Guniarti, 2014). Nilai yang menurun pada Z score Altman menggambarkan seberapa jauh perusahaan mengalami kesulitan keuangan (Yustika, dkk., 2019). Bonita (2019) menemukan bahwa *financial distress*

berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan *hedging*. Yustika dkk. (2019) berpendapat bahwa dalam penelitiannya, *financial distress* tidak memiliki pengaruh terhadap keputusan *hedging*. Namun, hasil ini berbeda dengan peneliti lainnya Krisdian dan Badjra (2017) menemukan bahwa *financial distress* berpengaruh secara positif terhadap keputusan *hedging*.

Faktor kedua adalah *growth opportunity*. Suatu peluang untuk mengembangkan usaha yang dilakukan perusahaan di masa depan disebut peluang pertumbuhan atau *growth opportunity* (Kodriyah, Mahardini, dan Rosnia, 2019). *Market to Book Value* (MTBV) dapat digunakan sebagai alat ukur pertumbuhan perusahaan dimana membandingkan antara *Market Value Equity* (MVE) dengan *Book Value Equity* (BVE) (Prabawati dan Damayanti, 2019). MTBV memberikan gambaran bagaimana pertumbuhan perusahaan di masa depan dengan membandingkan nilai pasar dengan nilai buku. *Growth opportunity* yang tinggi dapat meningkatkan kesempatan berinvestasi sehingga perusahaan memerlukan tambahan dana eksternal untuk mengatasi masalah *underinvestment cost* (Yustika, dkk., 2019). Penggunaan mata uang asing yang dilakukan oleh pihak eksternal dapat mempengaruhi pertumbuhan perusahaan karena mengandung risiko kurs yang belum tentu dapat dikelola dengan baik oleh perusahaan. Pertumbuhan perusahaan akan dipengaruhi perubahan dari nilai mata uang asing sehingga dapat mempengaruhi penerapan keputusan *hedging* perusahaan. Bodroastuti dkk. (2019) berpendapat bahwa keputusan *hedging* tidak dipengaruhi oleh *growth opportunity*. Yustika dkk. (2019) berpendapat bahwa *growth opportunity* berpengaruh secara positif terhadap keputusan *hedging*. Penelitian lain menyebutkan hasil yang berbeda. *Growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap keputusan *hedging* (Purba dan Rajagukguk, 2020).

Faktor ketiga adalah *leverage*. Berhutang kepada pihak eksternal adalah salah satu cara mendapatkan dana agar perusahaan dapat beroperasi. Perusahaan yang membutuhkan dana akan berhutang untuk melakukan investasi atau memenuhi kebutuhan modal kerja (Anniyati, dkk., 2020). Rasio solvabilitas dapat digunakan untuk mengukur hutang perusahaan. Kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban saat dilikuidasi disebut dengan rasio *leverage* dimana rasio

ini biasa dikenal dengan rasio solvabilitas (Verawaty, dkk., 2019). Sebelum berhutang, perusahaan harus memperhatikan risiko dalam berhutang. Keputusan *hedging* dapat dilakukan untuk meminimalkan risiko akibat faktor eksternal yang tidak dapat dikontrol oleh perusahaan seperti perubahan mata uang asing. Keputusan ini dapat mengunci harga sesuai dengan perjanjian yang disepakati sehingga risiko perubahan kurs mata uang asing dapat diminimalkan. Setelah berhasil mendapatkan dana melalui pinjaman pihak eksternal, perusahaan harus mengingat bahwa mereka perlu mengembalikan pinjaman tersebut dan mencapai *return* yang diharapkan oleh para investor. *Leverage* menunjukkan pendanaan menggunakan utang untuk dibandingkan dengan ekuitas (Utami, dkk., 2018). Pangestuti dkk. (2020) menemukan bahwa *leverage* yang diprosikan dengan *DER* berpengaruh secara positif terhadap keputusan *hedging*. Utami dkk. (2018) berpendapat bahwa *leverage* yang diprosikan dengan *DER* tidak berpengaruh terhadap keputusan *hedging*. Bonita (2019) menemukan bahwa *DER* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan *hedging*.

Faktor keempat adalah kepemilikan manajerial. Umumnya, bonus yang didapatkan manajer atas kinerjanya menjadi semakin besar ketika laba yang dihasilkan perusahaan meningkat. Namun, bonus ini terkadang diberikan dalam bentuk lain seperti kepemilikan saham perusahaan. Hal ini bertujuan untuk menerapkan *Good Corporate Governance* sehingga tujuan perusahaan dapat tercapai. Adanya tata kelola yang baik dapat meningkatkan kualitas informasi akuntansi sehingga para pihak yang berkepentingan tidak salah dalam mengambil keputusan. Pihak manajemen akan lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan karena perusahaan menerapkan tata kelola yang baik. Bonus yang didapatkan oleh manajer tergantung pada kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Dalam menjalankan perusahaan, manajer akan berusaha untuk meminimalkan risiko yang dimiliki terhadap perubahan nilai mata uang asing dengan melakukan keputusan *hedging*. Membandingkan saham yang dimiliki oleh manajer dengan jumlah keseluruhan saham yang beredar merupakan cara untuk mengukur kepemilikan manajerial (Anniyati, dkk., 2020). Mahfudz dan Kussulistiyanti (2016) menemukan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada keputusan *hedging*. Hasil

ini berbeda dengan penelitian lainnya. Bodroastuti dkk. (2019) berpendapat bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan *hedging*. Anniyati dkk. (2020) berpendapat bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap keputusan *hedging*.

Berdasarkan latar belakang tersebut, perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2019 digunakan sebagai objek penelitian karena perusahaan manufaktur melakukan kegiatan ekspor dan impor serta membiayai kegiatan operasional dengan berhutang pada pihak eksternal menggunakan mata uang yang berbeda sehingga perusahaan menghadapi risiko perubahan nilai mata uang akibat penggunaan mata uang asing. Transaksi menggunakan mata uang asing memerlukan ketepatan dalam pengambilan keputusan karena jika terjadi kesalahan dalam pengambilan keputusan akan mengakibatkan kerugian yang sangat besar dan dapat mempengaruhi instrumen keuangan perusahaan. Perusahaan akan berusaha meminimalkan risiko dengan melakukan manajemen risiko. Manajemen risiko yang baik merupakan bagian dari tata kelola perusahaan. Manajemen harus mempertanggungjawabkan kinerjanya kepada *stakeholder* sehingga harus melakukan manajemen risiko, yang salah satunya adalah *hedging*. Keputusan *hedging* yang dilakukan oleh perusahaan dapat mengurangi risiko perubahan harga yang dikarenakan nilai tukar (kurs) mata uang yang bersifat fluktuatif. Oleh karena itu, untuk mengetahui pengaruh *financial distress*, *growth opportunity*, *leverage* dan kepemilikan manajerial terhadap keputusan *hedging* penelitian ini dilakukan.

## 1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, rumusan masalah yang akan dibahas sebagai berikut:

1. Apakah *financial distress* berpengaruh terhadap keputusan *hedging*?
2. Apakah *growth opportunity* berpengaruh terhadap keputusan *hedging*?
3. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap keputusan *hedging*?
4. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap keputusan *hedging*?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, tujuan penelitian ini adalah:

1. Menguji dan menganalisis pengaruh *financial distress* terhadap keputusan *hedging*.
2. Menguji dan menganalisis pengaruh *growth opportunity* terhadap keputusan *hedging*.
3. Menguji dan menganalisis pengaruh *leverage* terhadap keputusan *hedging*.
4. Menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap keputusan *hedging*.

### 1.4 Manfaat Penelitian

Terdapat 2 manfaat dari penelitian ini, yaitu:

1. Manfaat Akademis.  
Penelitian yang dilakukan dapat dijadikan sebagai referensi bagi penelitian sejenis mengenai pengaruh *financial distress*, *growth opportunity*, *leverage*, dan kepemilikan manajerial terhadap keputusan *hedging*.
2. Manfaat Praktis.
  - a. Bagi perusahaan, penelitian mengenai pengaruh *financial distress*, *growth opportunity*, *leverage*, dan kepemilikan manajerial terhadap keputusan *hedging* dapat menambah referensi sehingga menyadari pentingnya melakukan *hedging*.
  - b. Bagi investor, penelitian mengenai pengaruh *financial distress*, *growth opportunity*, *leverage*, dan kepemilikan manajerial terhadap keputusan *hedging* dapat menambah referensi terkait keputusan manajemen risiko perusahaan sehingga bisa digunakan untuk pengambilan keputusan investasi.

## **1.5 Sistematika Penelitian Skripsi**

Agar dapat memahami penelitian ini, garis besar penelitian dikelompokkan atas beberapa bagian yaitu:

### **BAB 1 PENDAHULUAN**

Berisi tentang latar belakang masalah, bagaimana masalah tersebut dirumuskan berdasarkan latar belakang, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika penulisan skripsi.

### **BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA**

Berisi tentang penggunaan landasan teori untuk menjawab rumusan masalah, bagaimana hasil dari penelitian terdahulu, bagaimana cara mengembangkan hipotesis, serta membuat rerangka penelitian.

### **BAB 3 METODE PENELITIAN**

Berisi tentang bagaimana desain penelitian, identifikasi, definisi operasional, dan pengukuran variabel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, populasi, sampel dan teknik penyampelan, dan analisis data.

### **BAB 4 ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

Berisi tentang bagaimana gambaran umum objek penelitian, deskripsi data, hasil analisis data, dan pembahasan hasil penelitian.

### **BAB 5 KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN**

Berisi tentang simpulan hasil penelitian, keterbatasan penelitian, dan saran yang dapat digunakan untuk penelitian berikutnya.