

# **BAB 1**

## **PENDAHULUAN**

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

Sumber daya alam, iklim, tenaga kerja, dan jumlah penduduk yang berbeda-beda di berbagai negara mengakibatkan keterbatasan masing-masing negara dalam memproduksi barang yang dibutuhkan oleh masyarakat. Hal ini yang mendorong masyarakat melakukan kegiatan jual beli barang dengan negara lain untuk memenuhi kebutuhannya. Kegiatan jual beli ini didukung dengan perkembangan ilmu teknologi dan komunikasi yang pesat sehingga memudahkan masyarakat di berbagai negara untuk memasuki pasar dunia dan melakukan perdagangan dalam skala internasional (Dewi dan Dewi, 2017). Perdagangan internasional adalah kegiatan jual beli yang melibatkan masyarakat hingga perusahaan dari berbagai negara untuk melakukan transaksi jual barang maupun jasa dari dalam negeri ke luar negeri dari transaksi beli barang maupun jasa dari luar negeri ke dalam negeri (Dewi dan Purnawati, 2016).

Setiap transaksi yang dilakukan perusahaan akan mengandung risiko bisnis. Risiko bisnis adalah sebuah keadaan kontra maupun penyimpangan yang terjadi karena aktivitas bisnis yang dilakukan perusahaan dan cenderung mengakibatkan kerugian bagi perusahaan (Hanggraeni, 2010:1). Besar kecilnya risiko bisnis pada transaksi yang dilakukan perusahaan dipengaruhi oleh skala perdagangan dimana perusahaan yang melakukan perdagangan dalam skala yang lebih besar maka risiko yang dihadapi perusahaan juga lebih besar dan apabila perusahaan melakukan perdagangan dalam skala internasional maka akan menghadapi risiko yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan melakukan perdagangan dalam skala nasional. Oleh karena itu, untuk meminimalisasi risiko yang mungkin timbul di masa mendatang maka pihak manajemen perusahaan perlu melakukan manajemen risiko. Manajemen risiko adalah suatu upaya dalam menganalisis, menilai, hingga melakukan pengendalian untuk meminimalkan risiko bisnis agar aktivitas bisnis perusahaan dapat berjalan lebih efektif dan

efisien (Darmawi, 2014; dalam Herlinasari, Hidayat, dan Nuzula, 2018).

Apabila melakukan transaksi luar negeri maka perbedaan mata uang di setiap negara dapat memicu timbulnya risiko yang diakibatkan oleh perbedaan nilai tukar masing-masing mata uang asing terhadap mata uang dalam negeri. Nilai tukar mata uang adalah sejumlah nilai mata uang dalam negeri yang harus dibayarkan untuk satu satuan dari mata uang asing (Griffin dan Pustay, 2005; dalam Dewi dan Purnawati, 2016). Nilai tukar mata uang asing terhadap mata uang dalam negeri sering kali mengalami fluktuasi yang diakibatkan oleh beberapa faktor antara lain perbedaan inflasi, perbedaan tingkat bunga, independensi bank sentral, pertumbuhan ekonomi, dan ekspektasi investor (Hanafi, 2016:228-230). Fluktuasi nilai tukar mata uang mampu mengakibatkan perusahaan yang melakukan transaksi perdagangan dalam skala internasional rentan dengan adanya risiko bisnis akibat perbedaan mata uang di setiap negara.

Fluktuasi nilai tukar mata uang ini juga berdampak pada nilai tukar mata uang rupiah terhadap dollar (USD) yang menjadi topik perbincangan di kalangan masyarakat dalam lima tahun terakhir terutama sepanjang tahun 2018. Hal ini dibuktikan pada awal tahun 2013, nilai tukar rupiah terhadap dollar (USD) mencapai Rp9.685 per dollar (USD). Angka tersebut terus mengalami depresiasi yang cukup signifikan hingga akhir tahun 2015 yakni pada angka Rp14.065 per dollar (USD) yang diakibatkan oleh menurunnya modal asing yang masuk ke dalam negeri sebagai dampak atas kebijakan moneter Bank Sentral Amerika Serikat dan devaluasi mata uang yang dilakukan oleh China sehingga mengakibatkan terbatasnya ketersediaan valuta asing di pasar uang yang tidak seimbang dengan tingginya permintaan akan valuta asing tersebut. Pada bulan September 2016, nilai tukar rupiah terhadap dollar (USD) mengalami apresiasi yang cukup signifikan hingga mencapai angka Rp12.926 per dollar (USD). Namun, angka tersebut kembali mengalami depresiasi sepanjang tahun 2018 yang pada 15 Oktober telah mencapai Rp15.246 per dollar (USD) karena kebijakan *The Federal Reserve* Bank Sentral Amerika Serikat yang mengakibatkan meningkatnya bunga acuan dan perang dagang antara Amerika Serikat dengan China (Bank Indonesia, 2018; Sari, 2015; Rika, 2018).

Fluktuasi nilai tukar mata uang ini membawa dampak positif sekaligus dampak negatif terhadap naik turunnya profit yang akan didapat perusahaan terkait dengan transaksi ekspor dan impor yang dilakukan oleh perusahaan. Apabila perusahaan melakukan ekspor terhadap produknya ketika nilai tukar mata uang dalam negeri mengalami depresiasi terhadap mata uang asing maka perusahaan akan mendapatkan profit yang lebih besar. Namun, apabila perusahaan melakukan ekspor terhadap produknya ketika nilai tukar mata uang dalam negeri mengalami apresiasi terhadap mata uang asing maka perusahaan akan mengalami kerugian karena biaya produksi lebih tinggi tidak sebanding dengan profit dari produk yang diekspor. Sedangkan, apabila perusahaan melakukan impor terhadap bahan baku yang akan digunakan untuk memenuhi kebutuhan produksi ketika nilai tukar mata uang dalam negeri mengalami depresiasi terhadap mata uang asing maka perusahaan akan mengalami kerugian karena harus membayar biaya pembelian bahan baku dalam jumlah yang lebih besar terutama apabila impor tersebut dilakukan secara kredit maka perusahaan akan memiliki kewajiban yang harus dibayar dalam jumlahnya yang lebih besar. Namun, apabila perusahaan melakukan impor terhadap bahan baku yang akan digunakan untuk memenuhi kebutuhan produksi perusahaan ketika nilai tukar mata uang dalam negeri mengalami apresiasi terhadap mata uang asing maka perusahaan akan mengalami keuntungan karena harus membayar biaya pembelian bahan baku dalam jumlah yang lebih kecil (Hanafi, 2016:232-235).

Risiko terhadap fluktuasi nilai tukar mata uang mendorong perusahaan untuk melindungi nilai aset dan kewajibannya dengan melakukan lindung nilai. Hal ini sesuai dengan yang telah disampaikan Departemen Internasional Bank Indonesia bahwa 90% perusahaan yang memiliki hutang luar negeri memilih melakukan lindung nilai (Basuki, 2018). Lindung nilai (*hedging*) adalah tindakan manajemen sebagai upaya untuk meminimalkan risiko bisnis atas perdagangan dalam skala internasional yang melibatkan perusahaan multinasional terkait arus kas, aset, hutang, piutang, maupun kontrak atas transaksi dalam valuta asing yang telah terjadi mampu mempengaruhi tingkat pembayaran dan penerimaan perusahaan di masa mendatang terutama di tengah fluktuasi nilai tukar yang

terjadi sewaktu-waktu sekaligus memaksimalkan profit atas dana dari pihak eksternal berupa investasi sehingga dengan melakukan lindung nilai maka perusahaan tidak akan mengalami keuntungan maupun kerugian ketika terjadi fluktuasi nilai tukar mata uang (Aritonang, Daat, dan Andriati, 2018).

Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 55 menyatakan bahwa item yang dilindung nilai meliputi aset maupun sekumpulan aset, liabilitas, komitmen yang pasti telah disepakati, estimasi atas transaksi yang mungkin dapat terjadi, atau investasi neto pada transaksi luar negeri dan bagian dari portofolio keuangan untuk lindung nilai terhadap portofolio risiko suku bunga. Item keuangan yang dilindung nilai mencakup aset dan liabilitas keuangan yang rentan akan risiko atas sebagian besar arus kas atau nilai wajarnya selama lindung nilai berjalan efektivitas sehingga diukur secara andal. Sedangkan item nonkeuangan yang dilindung nilai meliputi item lindung nilai terhadap risiko perubahan nilai tukar dan item lindung nilai untuk keseluruhan nilai risiko yang sulit dipisahkan maupun diukur secara tepat perubahan arus kas maupun nilai wajar yang diakibatkan oleh risiko spesifik selain risiko fluktuasi nilai tukar mata uang (Ikatan Akuntan Indonesia (IAI), 2017).

Lindung nilai memiliki konsep yang tidak jauh berbeda dengan prinsip asuransi karena adanya kompensasi yang diberikan ketika perusahaan mengalami risiko kerugian yang karena fluktuasi mata uang (Hanafi, 2016:250). Selain itu, lindung nilai memiliki berbagai tujuan dan manfaat seperti meminimalkan risiko terjadinya kebangkrutan, peluang perusahaan untuk mendapatkan dana eksternal berupa hutang maupun investasi dari investor asing, menjalin hubungan kerjasama terkait transaksi ekspor impor bahan baku dengan para pemasok dari perusahaan asing, dan mendapatkan suku bunga kredit yang lebih rendah (Aritonang, dkk., 2018). Oleh karena itu, dengan melakukan keputusan lindung nilai maka nilai aset dan kewajiban perusahaan dapat dilindungi dan meminimalisasi adanya risiko bisnis di masa mendatang.

Terdapat beberapa faktor yang melatarbelakangi perusahaan untuk melakukan lindung nilai, antara lain: peluang pertumbuhan, ukuran perusahaan, tingkat hutang, likuiditas, kesulitan keuangan, volatilitas arus kas, skala ekonomi,

kepemilikan manajerial, asimetri informasi, dan kebijakan dividen (Aritonang, dkk., 2018; Mediana dan Muharam, 2016; Sianturi dan Pangestuti, 2015; Goklas dan Wahyudi, 2016; Krisdian dan Badjra, 2017; Schiozer dan Saito, 2009). Faktor likuiditas, kesulitan keuangan, volatilitas arus kas, skala ekonomi, dan kepemilikan manajerial tidak digunakan dalam penelitian ini karena faktor tersebut telah banyak digunakan dalam penelitian terdahulu dan memiliki hasil penelitian yang konsisten seperti faktor likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio*, kesulitan keuangan, volatilitas arus kas dari operasional terhadap total aset, dan kepemilikan manajerial cenderung berpengaruh negatif terhadap keputusan lindung nilai. Sedangkan, faktor likuiditas yang diproksikan dengan *cash ratio*, volatilitas arus kas dari pendapatan operasi, dan skala ekonomi cenderung berpengaruh positif terhadap keputusan lindung nilai. Hal ini berbeda dengan faktor peluang pertumbuhan, ukuran perusahaan, dan tingkat hutang yang memiliki hasil yang tidak konsisten. Oleh karena itu, penelitian ini meneliti faktor peluang pertumbuhan, ukuran perusahaan, tingkat hutang, asimetri informasi, dan kebijakan dividen.

Faktor pertama yakni peluang pertumbuhan adalah peluang perusahaan untuk mengalami pertumbuhan di masa mendatang (Mai, 2006; dalam Aritonang, dkk., 2018). Apabila perusahaan memiliki peluang yang tinggi untuk bertumbuh di masa depan maka perusahaan akan membutuhkan aliran dana dari eksternal yang lebih besar untuk memperluas bisnisnya, salah satunya dari investor asing. Dana eksternal dari investor asing akan menimbulkan transaksi menggunakan valuta asing yang erat kaitannya dengan perekonomian dunia dan fluktuasi nilai tukar mata uang karena apabila mata uang dalam negeri mengalami fluktuasi yang cukup signifikan maka akan mempengaruhi besar kecilnya jumlah yang harus dibayarkan perusahaan atas investasi asing di masa mendatang. Oleh karena itu, apabila peluang pertumbuhan perusahaan semakin tinggi maka perusahaan memiliki kecenderungan untuk melakukan keputusan lindung nilai (Mediana dan Muharam, 2016). Asumsi ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Aritonang, dkk. (2018), Goklas dan Wahyudi, (2016), dan Sianturi dan Pangestuti, (2015) yang membuktikan faktor peluang pertumbuhan cenderung tidak berpengaruh terhadap

keputusan lindung nilai karena baik perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang tinggi atau rendah tidak sepenuhnya memilih mendanai ekspansinya melalui investasi dari investor asing.

Faktor kedua yakni ukuran perusahaan adalah pengklasifikasian perusahaan sebagai acuan untuk mengetahui besar kecilnya yang ditunjukkan dari total aset yang dimiliki atau total penjualan produk (Suwito dan Herawaty, 2005; Krisdian dan Badjra, 2017). Apabila ukuran perusahaan semakin besar maka perusahaan tersebut memiliki aktivitas bisnis yang lebih kompleks sekaligus memiliki risiko yang lebih tinggi karena aktivitas dan operasional bisnis tersebut mendorong perusahaan melakukan transaksi ekspor ke luar negeri dan transaksi impor dari luar negeri (Aritonang, dkk., 2018; Goklas dan Wahyudi, 2016). Transaksi luar negeri tersebut rentan akan adanya risiko bisnis yang diakibatkan oleh fluktuasi nilai tukar mata uang sehingga semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar risiko bisnis akibat fluktuasi nilai tukar mata uang sehingga perusahaan memiliki kecenderungan untuk melakukan keputusan lindung nilai untuk meminimalkan risiko yang dapat menghambat aktivitas maupun operasional bisnisnya (Guniarti, 2011; Sevic, 2012; Mehmood, 2014; dalam Sianturi dan Pangestuti, 2015; Aritonang, dkk. 2018). Asumsi ini tidak sejalan dengan penelitian Krisdian dan Badjra, (2017) yang membuktikan bahwa ukuran perusahaan cenderung tidak berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai karena perusahaan kecil juga dapat melakukan lindung nilai apabila memiliki transaksi valuta asing dan membutuhkan perlindungan atas nilai aset, kewajiban maupun arus kasnya.

Faktor ketiga yakni tingkat hutang adalah kewajiban perusahaan yang timbul akibat peristiwa di masa lalu sehingga perusahaan harus mengorbankan aset untuk membayar kewajiban tersebut (Kieso, Weygandt, dan Warfield, 2014:37). Perusahaan memiliki dua sumber pendanaan yakni pendanaan internal yang merupakan pendanaan dari modal sendiri maupun dari hasil operasional perusahaan dan pendanaan eksternal berupa hutang maupun investasi. Apabila pendanaan internal tidak mampu mencukupi kebutuhan maka perusahaan akan melakukan pendanaan eksternal, salah satunya melalui hutang (Guniarti, 2014).

Pendanaan eksternal dapat berasal dari pihak asing yang rentan dengan risiko fluktuasi nilai tukar mata uang sehingga dapat mempengaruhi jumlah hutang yang harus dibayarkan di masa mendatang dan memicu adanya risiko gagal bayar. Oleh karena itu, semakin tinggi tingkat hutang maka semakin besar risiko kegagalan perusahaan dalam membayar hutang sehingga perusahaan memiliki kecenderungan untuk melakukan keputusan lindung nilai (Putro, 2012; dalam Aritonang, dkk., 2018; Krisdian dan Badjra, 2017; Sianturi dan Pangestuti, 2015). Asumsi ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Aritonang, dkk., (2018), Goklas dan Wahyudi, (2016), dan Mediana dan Muharam, (2016) yang membuktikan bahwa tingkat hutang cenderung tidak berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai karena tingkat hutang yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kondisi keuangan yang baik sehingga tidak menggunakan pendanaan eksternal berupa hutang.

Faktor keempat yakni asimetri informasi adalah kondisi yang tidak seimbang terkait akses informasi internal perusahaan antara pihak manajemen dan pemegang saham (Richardson, 1998; dalam Mahawyaharti dan Budiasih, 2016). Asimetri informasi muncul ketika manajemen mengetahui lebih banyak informasi internal terkait kinerja keuangan dan prospek bisnis perusahaan di masa mendatang dibandingkan pemegang saham. Asimetri informasi terkait dengan terbatasnya informasi internal perusahaan dapat mempengaruhi penilaian dan kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan terkait distribusi arus kas sebagai pengembalian atas investasi yang telah dikeluarkannya (Suryagari dan Ismiyanti, 2017). Oleh karena itu, untuk meyakinkan pemegang saham bahwa manajemen telah menyajikan informasi internal termasuk prospek perusahaan di masa mendatang secara keseluruhan maka perusahaan memiliki kecenderungan untuk melakukan keputusan lindung nilai (Dadalt, Gay, dan Nam, 2002; Schiozer dan Saito, 2009). Asumsi ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Adam, Fernando, dan Salas, (2015) yang membuktikan bahwa asimetri informasi tidak cenderung tidak berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai karena tingginya asimetri informasi tidak sepenuhnya mendorong perusahaan untuk cenderung melakukan keputusan lindung nilai.

Faktor kelima yakni kebijakan dividen adalah pertimbangan ketika rapat umum pemegang saham dilaksanakan terkait keputusannya untuk membagikan profit perusahaan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau melakukan investasi kembali atas profit tersebut sebagai laba ditahan (Lestari, Tanuatmodjo, Mayasari, 2016). Apabila semakin besar dividen perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham maka seharusnya perusahaan memiliki cadangan dana yang lebih besar untuk mendanai operasional perusahaan. Oleh karena itu, ketika terjadi fluktuasi nilai tukar mata uang yang bersifat merugikan perusahaan dan apabila perusahaan memiliki cadangan dana yang terbatas maka perusahaan memiliki kecenderungan untuk melakukan keputusan lindung nilai (Nguyen dan Faff, 2002; Berkman dan Bradbury, 1996; Afza dan Alam, 2011; dalam Goklas dan Wahyudi, 2016). Asumsi ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Goklas dan Wahyudi, (2016) yang membuktikan bahwa kebijakan dividen cenderung tidak berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai karena besar kecilnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dapat menurunkan kecenderungan perusahaan untuk melakukan keputusan lindung nilai.

Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017. Perusahaan manufaktur memiliki transaksi yang lebih kompleks terkait transaksi luar negeri baik dari segi pendanaan maupun transaksi ekspor dan impor. Periode penelitian dimulai dari tahun 2013 dan diakhiri pada tahun 2017 karena nilai tukar rupiah terhadap dollar (USD) dimana pada periode tersebut terjadi fluktuasi sehingga nilai tukar rupiah terhadap dollar (USD) mengalami depresiasi bahkan hingga saat ini. Hal ini akan mendorong perusahaan manufaktur cenderung melakukan keputusan lindung nilai untuk melindungi nilai aset dan kewajiban yang digunakan untuk mendanai operasional bisnisnya. Selain itu, pengambilan rentang waktu selama lima tahun tersebut diharapkan relevan dengan kondisi saat ini.

## **1.2. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka rumusan masalah penelitian adalah: “Apakah peluang pertumbuhan, ukuran perusahaan, tingkat

hutang, asimetri informasi, dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap pengambilan keputusan lindung nilai pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017?”

### **1.3. Tujuan Penelitian**

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh peluang pertumbuhan, ukuran perusahaan, tingkat hutang, asimetri informasi, dan kebijakan dividen terhadap pengambilan keputusan lindung nilai pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

### **1.4. Manfaat Penelitian**

Penelitian ini dilakukan dengan harapan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat akademis

Sebagai acuan atau pembanding bagi penelitian selanjutnya dengan topik sejenis yakni pengaruh peluang pertumbuhan, ukuran perusahaan, tingkat hutang, asimetri informasi, dan kebijakan dividen terhadap keputusan lindung nilai pada perusahaan manufaktur.

2. Manfaat praktis

a. Sebagai pertimbangan bagi investor agar memperhatikan peluang pertumbuhan, ukuran perusahaan, tingkat utang, asimetri informasi, dan kebijakan dividen karena dapat mempengaruhi perusahaan dalam pengambilan keputusan lindung nilai, agar investor dapat mengambil keputusan dengan *return* maksimal.

b. Sebagai pertimbangan bagi Dewan Standar Akuntansi Keuangan (DSAK) agar mempertimbangkan peluang pertumbuhan, ukuran perusahaan, tingkat utang, asimetri informasi, dan kebijakan dividen dalam keputusan lindung nilai, sehingga dapat digunakan dalam merevisi PSAK No. 55 tentang lindung nilai di masa mendatang.

### **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 menjelaskan landasan teori meliputi: teori manajemen risiko, valuta asing, lindung nilai, peluang pertumbuhan, ukuran perusahaan, tingkat utang, asimetri informasi, dan kebijakan dividen; penelitian terdahulu; Pengembangan hipotesis serta Rerangka Penelitian.

#### **BAB 3 METODE PENELITIAN**

Bab ini menjelaskan desain penelitian; identifikasi, definisi operasional, dan pengukuran variabel; 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, dan pembahasan hasil penelitian.

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

Bab ini berisi simpulan hasil penelitian, keterbatasan penelitian, dan saran.