

# **BAB 1**

## **PENDAHULUAN**

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

Di era globalisasi, kemajuan teknologi yang cukup pesat membawa dampak signifikan pada berbagai aspek seperti: politik, ekonomi, budaya, dan sebagainya. Pada aspek ekonomi pengaruh globalisasi dapat dirasakan pada aktivitas dagang, di mana perdagangan dapat berlangsung tanpa mengenali batas-batas wilayah lagi. Hal ini dapat dilihat dari banyaknya aktivitas dagang yang telah mencapai skala internasional. Aktivitas dagang internasional sendiri terjadi, karena adanya dorongan-dorongan untuk memenuhi kebutuhan masing-masing negara baik itu barang dan/atau jasa, keuntungan perusahaan, dan meningkatkan pendapatan negara (Santosa, 2020:5).

Aktivitas dagang internasional merupakan transaksi dagang antara satu negara dengan negara lain atau lebih dikenal dengan ekspor dan impor. Menurut (Susilo, dkk., 2018:19), ekspor adalah mengeluarkan barang dari dalam daerah pabean keluar daerah pabean untuk dijual kepada orang atau sekelompok orang yang berada di luar daerah pabean. Oleh karena itu, dapat dijelaskan bahwa transaksi ekspor dan impor melibatkan minimal dua negara berbeda di mana satu negara sebagai pengekspor dan satu negara lain sebagai pengimpor. Pembayaran pada transaksi ekspor dan impor ini bergantung pada kesepakatan antara kedua negara atau lebih yang terlibat, karena kedua negara memiliki mata uang domestik yang berbeda kebanyakan negara pengimpor akan mengikuti mata uang negara pengekspor sehingga dapat menimbulkan nilai kurs. Nilai kurs akan menunjukkan nilai mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain (Anas, 2019). Hal ini akan menyebabkan munculnya peluang perusahaan untuk mengalami kerugian maupun keuntungan akibat dari fluktuasi nilai kurs (Fransisca dan Natsir, 2019).

Risiko kerugian nilai tukar ini akan berlangsung saat mata uang domestik mengalami depresiasi dibandingkan mata uang asing dan akan memberikan dampak negatif atau kerugian pada arus kas keluar perusahaan, seperti pembayaran kepada pemasok, pembayaran utang dari pinjaman luar negeri, dan sebagainya.

Kerugian ini membuat perusahaan akan mengeluarkan mata uang domestik lebih tinggi untuk mencapai nominal mata uang asing yang telah disepakati dalam aktivitas dagang dibandingkan sebelum mata uang domestik terdepresiasi. Pada bagian keuntungan nilai tukar akan terjadi, di saat mata uang domestik mengalami apresiasi dibandingkan mata uang asing dan akan berdampak pada arus kas masuk perusahaan, seperti pelunasan piutang pelanggan, penerimaan bunga pinjaman, dan sebagainya. Contoh kerugian selisih kurs akibat terdepresiasi mata uang domestik yaitu, PT Chandra Asri Petrochemical Tbk mengalami penurunan laba sebesar 42,98% diakibatkan oleh peningkatan beban usaha dan kerugian dari selisih kurs (Wareza, 2019).

Keuntungan tersebut dapat digunakan oleh perusahaan untuk membayar utang yang dimiliki perusahaan kepada kreditur dan/atau memperluas usahanya dengan membeli mesin-mesin produksi sehingga dapat mengoptimalkan hasil produksi perusahaan. Perusahaan juga dapat mengembangkan usahanya pada sektor lain dengan membuat anak perusahaan sendiri dan/atau membeli saham perusahaan lain. Selain itu, laba tersebut dapat digunakan untuk menambah nilai perusahaan dengan cara berinvestasi pada wadah investasi.

Untuk mitigasi atau mengurangi risiko akan kerugian dari selisih kurs dapat dilakukan dengan lindung nilai. Lindung nilai merupakan strategi manajemen untuk melindungi nilai aset dan utang dari risiko penurunan nilai aset atau naiknya nilai utang akibat fluktuasi nilai mata uang asing dengan malau instrumen derivatif (Setiawan, 2019). Instrumen derivatif terdiri dari empat bentuk kontrak derivatif yaitu, *forward contracts*, *future contracts*, *swap*, *option* (Beams, dkk., 2018:422). Instrumen derivatif merupakan instrumen keuangan atau kontrak untuk masa mendatang antara dua pihak untuk jual dan/atau beli komoditas dan/atau sekuritas (aset) dengan harga yang sudah disepakati dalam kontrak pada saat kontrak dibuat. Penggunaan instrument derivatif dalam aktivitas lindung nilai disebabkan dengan transaksi yang terjadi antara dua belah pihak dapat memutuskan harga terlebih dahulu dan waktu transaksi terjadi, sebelum terjadinya pertukaran aset sehingga pembeli dapat mencegah kenaikan harga dan penjual dapat mencegah penurunan

harga yang dapat terjadi akibat dari kenaikan atau penurunan kurs valuta asing, harga wajar pasar, nilai guna, dan lain sebagainya.

Berdasarkan Yudistira (2018), Bank Indonesia mengungkapkan volume transaksi mata uang asing per hari di Indonesia mengalami kenaikan yang awalnya ditahun 2013 sebesar US\$3 miliar per hari menjadi US\$5,9 miliar per hari di 2018. Oleh karena kenaikan ini dan fluktuatif nilai mata uang asing membuat Bank Indonesia menerapkan peraturan pada tahun 2014 dan 2016 tentang Penerapan Prinsip Kehati-hatian dalam Pengelolaan Utang Luar Negeri Korporasi Non-Bank di Peraturan Bank Indonesia (PBI) yang semula Nomor 16/21/PBI/2014 menjadi, Nomor 18/4/PBI/2016 (Bank Indonesia,2016). Pada tahun 2019 Bank Indonesia menyederhanakan syarat bagi pelaku pasar untuk bisa melakukan transaksi Domestik *Non-Deliverable Forward* (DNDF) agar pelaku pasar dapat melakukan lindung nilai melalui DNDF, DNDF adalah transaksi jual-beli valuta asing dengan kontrak jangka waktu tertentu yang berlangsung pada pasar valas domestik (Jurus Baru BI Dorong Stabilitas Rupiah,2019).

Di samping itu penerapan aktivitas lindung nilai pada perusahaan akan dipengaruhi oleh faktor internal dan faktor eksternal. Faktor eksternal yang dapat memengaruhi penerapan lindung nilai adalah nilai tukar, inflasi, tingkat suku dan bunga bank, sedangkan untuk faktor internal yang dapat memengaruhi penerapan aktivitas lindung nilai adalah tingkat utang, profitabilitas, kesempatan tumbuh dan likuiditas (Aditya dan Asandimitra, 2019; Fransisca dan Natsir, 2019; Setiawan, 2019; Setiawan dan Mahardika 2019; Astyrianti dan Sudiarta 2017; Widyagoca dan Lestari, 2016). Oleh karena itu penelitian ini menggunakan faktor internal yang telah dipaparkan diatas sebagai variabel independen, hal ini dikarenakan adanya *research gap* pada beberapa penelitian yang telah dilakukan sebelumnya.

Variabel pertama dari komponen faktor internal yang dapat memengaruhi lindung nilai adalah tingkat utang, hal ini dapat ditinjau dari hasil penelitian Astyrianti dan Sudiarta (2017); Ariani dan Sudiarta (2017); Saraswati dan Suryantini (2019), yang menyatakan tingkat utang berpengaruh terhadap lindung nilai. Sumber dana perusahaan sendiri dapat dibagi menjadi, pendanaan internal yang berasal dari pendanaan mandiri perusahaan dan pendanaan eksternal yang

berasal dari investor dan kreditur. Tingkat utang merupakan penggunaan sumber dana atau aset di mana penggunaannya akan dikenakan biaya tetap (Sugeng, 2017:352). Tingkat utang juga mampu mengukur seberapa besar aset yang dimiliki perusahaan berasal dari utang dan ekuitas. Semakin besar tingkat utang perusahaan dapat diartikan pendanaan perusahaan lebih banyak berasal dari pemanfaatan utang, baik utang dalam negeri dan/atau luar negeri. Pemanfaatan pendanaan yang berasal dari kreditur mengandung banyak risiko keuangan yang akan dihadapi perusahaan kedepannya terutama pada pemanfaatan utang luar negeri. Utang berasal dari kreditur asing dapat berubah-ubah bergantung dari nilai kurs yang berlaku. Meningkatnya nilai utang membuat perusahaan kesusahan bahkan tidak mampu membayar utangnya atau gagal bayar dan membuat perusahaan dapat bangkrut atau pailit, tetapi jika perusahaan menggunakan lindung nilai dapat mencegah terjadinya kenaikan nilai utang yang berasal dari kreditur asing sehingga perusahaan dapat membayar utang tersebut dan mencegah perusahaan dari kebangkrutan. Oleh sebab itu, manajemen perusahaan akan mengatasi risiko kenaikan nilai utang perusahaan dengan menggunakan lindung nilai. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Aditiya dan Asandimitra (2019); Setiawan (2019); Jiwandhana dan Triaryati (2016); Mediana Muharam (2016); Widyagoca dan Lestari (2016), menyatakan variabel tingkat utang tidak berpengaruh terhadap lindung nilai. Hal ini disebabkan perusahaan merasa mampu untuk melunasi utangnya, sehingga tidak membutuhkan aktivitas lindung nilai dalam melindungi posisi keuangannya.

Variabel kedua dari komponen faktor internal yang dapat memengaruhi lindung nilai adalah profitabilitas, hal ini dapat ditinjau dari hasil penelitian Fransisca dan Natsir (2019); Jiwandhana dan Triaryati (2016), yang menyatakan profitabilitas berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai. Profitabilitas dapat mengukur kemampuan aset perusahaan dalam menunjang perusahaan dalam menghasilkan laba pada satu periode (Anwar, 2019:176). Semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan maka akan semakin tinggi pula tingkat penjualan perusahaan, penjualan ini bisa dilakukan secara kredit yang akan menimbulkan piutang dan penjualan secara tunai. Tingginya tingkat penjualan ini, tidak menutup

kemungkinan perusahaan melakukan penjualan ke pasar global sehingga nilai penjualan akan dipengaruhi fluktuasi nilai kurs. Di samping itu tingginya profitabilitas juga di pengaruhi oleh besarnya beban yang ditanggung perusahaan, terutama pada beban pokok penjualan. Menurut penelitian Komara dan Sudarma (2016), beban pokok penjualan dapat dibagi menjadi 3 hal dalam perusahaan manufaktur yaitu, bahan baku, biaya tenaga kerja langsung dan biaya *overhead* pabrik. Namun, bahan baku perusahaan yang berasal dari pembelian impor akan dipengaruhi dengan fluktuasi nilai kurs. Kedua hal ini akan mendorong manajemen perusahaan untuk menggunakan lindung nilai dalam melindungi nilai laba perusahaan. Namun, hasil penelitian yang dilakukan oleh Setiawan dan Mahardika (2019); Ariani dan Sudiarta (2017) menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai. Hal ini dapat disebabkan penjualan dan bahan baku perusahaan cenderung tidak melibatkan perdagangan internasional sehingga tidak dipengaruhi oleh fluktuasi nilai kurs.

Variabel ketiga dari komponen faktor internal yang dapat memengaruhi lindung nilai adalah kesempatan tumbuh, hal ini dapat ditinjau dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Setiawan (2019); Astyrianti dan Sudiarta (2017); Mediana dan Muharam (2016), yang menyatakan kesempatan tumbuh berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai. Kesempatan tumbuh merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur peluang suatu perusahaan untuk tumbuh atau memperluas usahanya (Sugeng, 2017:20). Kesempatan tumbuh suatu perusahaan dapat memengaruhi keputusan investor dan kreditur untuk berinvestasi atau memberikan dana pinjaman pada perusahaan tersebut. Semakin besar kesempatan tumbuh suatu perusahaan maka biaya yang diperlukan perusahaan untuk pertumbuhan tersebut akan semakin besar pula entah itu dari kreditur atau dari investor (Hery, 2016:224). Biaya tersebut akan digunakan perusahaan untuk membuka cabang dan pabrik baru, mengakuisisi perusahaan lain, bertambahnya produk baru, dan bertambah luasnya target pasar dan lain sebagainya. Target pasar yang semakin luas ini akan membuat permintaan akan produk perusahaan semakin banyak sehingga berdampak pada laba nantinya. Untuk memenuhi permintaan yang semakin banyak akibat dari perluasan target pasar, perusahaan akan membutuhkan *supplier*, perlengkapan, dan

mesin baru untuk menunjang perusahaan dalam menekan biaya produksi dan membantu kegiatan operasional perusahaan. Selain itu, target pasar yang meluas juga membutuhkan strategi-strategi baru dari manajemen perusahaan dalam mengatur tingkat produksi, pemasaran, dan risiko yang akan dihadapi perusahaan dan tidak menutup kemungkinan peluasannya hingga ke pasar global yang menimbulkan penerimaan penjualan dalam mata uang asing, maka penerimaan penjualan ini rentan terhadap fluktuasi nilai kurs. Oleh karena itu, Semakin tinggi kesempatan tumbuh perusahaan akan semakin tinggi juga dorongan untuk menggunakan lindung nilai. Namun, hasil penelitian yang dilakukan oleh Astyrianti dan Sudiarta (2017); Setiawan (2019); Setiawan dan Mahardika (2019), menyatakan kesempatan tumbuh tidak berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai. Hal ini dapat disebabkan pertumbuhan perusahaan belum sampai pada perdagangan internasional sehingga perusahaan belum membutuhkan aktivitas lindung nilai dalam melindungi kegiatan perusahaan.

Variabel keempat dari komponen faktor internal yang dapat memengaruhi lindung nilai adalah likuiditas, hal ini dapat ditinjau dari hasil penelitian Aditiya dan Asandimitra (2019); Astyrianti dan Sudiarta (2017), menyatakan likuiditas berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai. Likuiditas dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi utang-utang jangka pendek yang dimilikinya (Anwar, 2019:172). Suatu perusahaan memiliki rasio likuiditas tinggi akan menyebabkan perusahaan tersebut memiliki banyak aset *liquid* yang dapat secepatnya dikonversikan menjadi kas atau setara kas yang dapat digunakan perusahaan untuk melunasi utang jangka pendeknya. Aset lancar tersebut dapat diperoleh perusahaan dari berbagai aktivitas seperti penjualan tunai maupun kredit, pendanaan, pembayaran dimuka, dan pendapatan lainnya dan dapat digunakan perusahaan sebagai pendanaan internal. Tidak menutup kemungkinan aset lancar yang diperoleh perusahaan berasal dari pelanggan, dan pendanaan asing akan berupa aset moneter dan/atau barang dalam satuan mata uang asing, sehingga nilai aset lancar dapat dipengaruhi fluktuasi nilai kurs. Apabila mata uang domestik mengalami penurunan nilai akibat menguatnya mata uang asing akan membuat nilai aset lancar dalam satuan mata uang asing tadi nilainya akan menurun saat

dikonversikan ke mata uang domestik. Hal ini membuat aset lancar semakin tinggi mendorong perusahaan dalam penggunaan lindung nilai. Namun, hasil penelitian yang dilakukan oleh Fransisca dan Natsir (2019); Mediana dan Muharam (2016), menyatakan likuiditas tidak berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai. Hal ini dapat disebabkan perusahaan memiliki aset lancar dalam mata uang domestik saja dan utang jangka pendek sudah menggunakan aktivitas lindung nilai sehingga kedua hal ini membuat perusahaan tidak memerlukan aktivitas lindung nilai.

Objek yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur dengan sub sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode 2016-2019. Peneliti memilih objek penelitian ini disebabkan oleh sektor industri dasar dan kimia mengalami kenaikan indeks sebesar 8,72% *year to date* dan sebagai sektor dengan kenaikan indeks terbesar, meskipun saat Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) terkoreksi 2,95% *year to date* (Puspitasari, 2019). Selain itu, perusahaan penghasil kertas pada tahun 2019 banyak melakukan kegiatan ekspor kepada Negara China yang disebabkan Negara tersebut mengalami defisit produksi kertas sehingga mengharuskan lebih banyak mengimpor kertas (Alfi, 2019). Menurut Alike (2019) perusahaan industri dasar dan kimia masih memberikan kontribusi terbesar terhadap nilai ekspor di Indonesia. Perusahaan industri dasar dan kimia menarik untuk diteliti terkait dengan keputusan lindung nilai karena merupakan objek penelitian yang cocok untuk penelitian ini.

## **1.2.Perumusan Masalah**

Dari hasil pemaparan latar belakang rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah tingkat utang berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai?
3. Apakah kesempatan tumbuh berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai?
4. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai?

## **1.3.Tujuan Penelitian**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menguji secara empiris:

1. Pengaruh tingkat utang terhadap keputusan keputusan lindung nilai
2. Pengaruh profitabilitas terhadap keputusan lindung nilai
3. Pengaruh kesempatan tumbuh terhadap keputusan lindung nilai
4. Pengaruh likuiditas terhadap keputusan keputusan lindung nilai

#### **1.4. Manfaat Penelitian**

Pada penelitian ini terdapat dua manfaat penelitian, yaitu:

1. Manfaat akademis

Sebagai bahan pertimbangan atau referensi untuk penelitian selanjutnya dalam meneliti lebih lanjut mengenai pengaruh tingkat utang, kesempatan tumbuh, profitabilitas, likuiditas terhadap keputusan lindung nilai.

2. Manfaat Praktis

Dapat berguna untuk perusahaan sebagai bahan pertimbangan dalam menerapkan dan/atau sebagai wawasan untuk manajer dalam pertimbangannya menerapkan lindung nilai.

#### **1.5. Sistematika Penulisan Skripsi**

Sistematika penulisan penelitian ini disusun atas 5 bab, penjelasan lebih rinci pada bagian-bagian sub bab. Kelima bab tersebut sebagai berikut:

##### **BAB 1: PENDAHULUAN**

Bab pertama merupakan pendahuluan, peneliti menyusun bab 1 menjadi 5 sub bab, yaitu latar belakang masalah pada sub bab 1, perumusan masalah pada sub bab 2, tujuan penelitian pada sub bab 3, manfaat penelitian pada sub bab 4 dan juga sistematika penulisan skripsi pada sub bab 5. Bab ini membahas alasan peneliti mengambil topik penelitian ini, rumusan masalah dan juga memberi manfaat dari penelitian yang diharapkan peneliti dari penelitian ini.

##### **BAB 2: TINJAUAN PUSTAKA**

Bab kedua merupakan tinjauan pustaka, bab ini disusun menjadi empat sub bab yaitu landasan teori pada sub bab 1, penelitian terdahulu pada sub bab

2, pengembangan hipotesis pada sub bab 3, dan kerangka konseptual pada sub bab 3

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

Bab ketiga merupakan metode penelitian, bab ini disusun menjadi enam sub bab, yaitu desain penelitian pada sub bab 1; identifikasi, definisi operasional, dan pengukuran variable pada sub bab 2; jenis dan sumber data pada sub bab 3; metode pengumpulan data pada sub bab 4; populasi, sampel, dan teknik penyampelan pada sub bab 5; dan analisis data pada sub bab 6.

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

Bab keempat merupakan analisi dan pembahasan, berisi mengenai hasil olahan data yang telah terkumpul dan pembahasan serta analisis dari hasil data yang telah diolah. Bab empat ini dibagi menjadi empat sub bab, yaitu gambaran umum objek penelitian pada sub bab 1, deskripsi data pada sub bab 2, hasil analisis data pada sub bab 3, dan pembahasan pada sub bab 4.

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

Bab kelima merupakan simpulan, keterbatasan, dan saran, pada bab ini menunjukkan hasil dari penelitian sehingga dapat menjawab rumusan masalah yang telah ditetapkan pada penelitian ini. Keterbatasan dimaksudkan untuk memberitahukan keterbatasan yang dialami peneliti dalam penelitian ini dikarenakan faktor-faktor di luar kendali peneliti. Bagian saran akan dibagi menjadi 2 yaitu, saran akademis dan saran praktis.