

BAB I

PENDAHULUAN

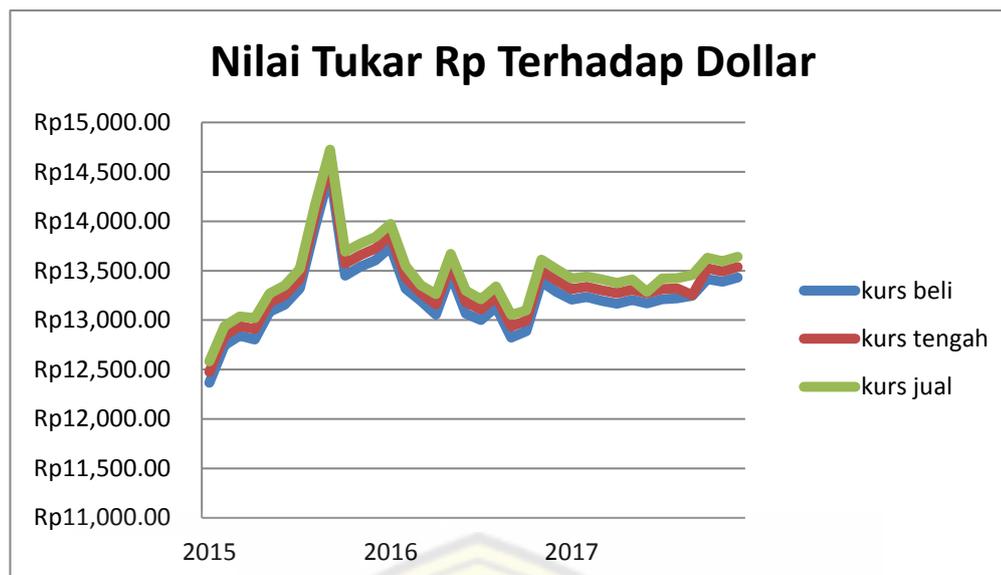
1.1 Latar Belakang

Semakin berkembangnya perdagangan internasional di mana sebuah perusahaan melakukan impor untuk membeli bahan baku dengan harga murah dari perusahaan lain di negara lain atau ekspor untuk mengadakan penjualan ke negara lain dalam rangka memperluas usahanya. Hal tersebut dapat menambah risiko ekonomi menjadi semakin meningkat, seperti fluktuasi harga komoditas dan aset internasional. Sifat dari risiko itu sendiri adalah tidak pasti dan sebagian besar menimbulkan kerugian. Untuk menghadapi risiko tersebut maka perusahaan dapat melakukan manajemen risiko.

Manajemen risiko dibutuhkan perusahaan dalam rangka untuk meminimalkan berbagai risiko yang terjadi dalam perusahaan. Berbagai alternatif jenis manajemen risiko suatu perusahaan, terutama risiko keuangan salah satunya adalah menggunakan lindung nilai (*hedging*). Sebuah perusahaan perlu melakukan lindung nilai (*hedging*) untuk menghindari dampak dari fluktuasi risiko sistematis seperti tingkat suku bunga, nilai tukar bahkan harga komoditas yang cenderung merugikan, menurunkan kemungkinan dari gagal bayar (kebangkrutan) ataupun mengurangi biaya kebangkrutan (*cost of financial distress*) menggunakan klaim lindung nilai (*hedging*).

Aktivitas lindung nilai atau *hedging* dapat dilakukan dengan menggunakan instrument derivatif, derivatif merupakan kontrak atau perjanjian yang nilai atau peluang keuntungannya terkait dengan kinerja assets, aset lain ini atau produk turunan disebut sebagai *underlying*. *Underlying instruments* dalam derivatif dapat berupa saham, obligasi, indeks saham, indeks obligasi, mata uang (currency), tingkat suku bunga, nilai tukar mata uang dan instrumen-instrumen keuangan lainnya (www.idx.co.id).

Berikut ditampilkan grafik fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap dollar dari tahun 2015-2017.



Sumber: Badan Pusat Statistik

Gambar 1. Fluktuasi Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar

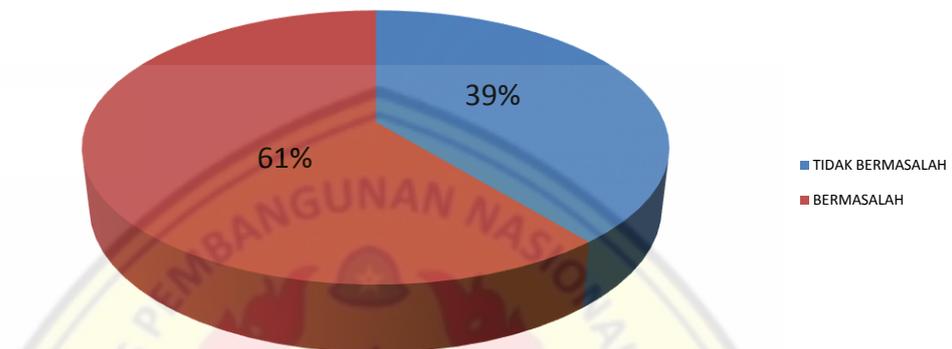
Analisis dalam bentuk grafik tersebut merupakan salah satu acuan yang dapat dilakukan perusahaan untuk melakukan *hedging* agar dapat menjadikan bahan pertimbangan perusahaan untuk melakukan investasi keuangan. Gambar 1. merupakan grafik fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap Dollar Amerika periode 2015 – 2017. Ketika suatu mata uang (rupiah) nilainya turun atau suatu mata uang (dollar) terjadi kenaikan, harga barang impor akan cenderung menjadi mahal yang akan menaikkan harga dan tingkat inflasi). Misalnya pada Periode pada bulan Desember 2016, terjadi penurunan mata uang (rupiah) terhadap dollar atau nilai dollar meningkat dari nilai sebelumnya pada bulan Oktober 2016 senilai Rp 12.888/\$ menjadi Rp 13.286/\$ kenaikannya sebesar Rp 398/\$.

Apabila terdapat perusahaan dengan mengadakan perjanjian pada bulan oktober selagi jatuh tempo, perusahaan tersebut akan membayar lebih mahal sebesar Rp 398/\$ dari jumlah transaksi yang seharusnya. Namun tidak demikian bila perusahaan tersebut menggunakan salah satu instrumen derivatif sebagai aktivitas *hedging* untuk menutupi kerugian yang akan timbul dari risiko depresiasinya nilai mata uang rupiah.

Beberapa perusahaan yang menerapkan prinsip *hedging* bergerak pada sektor manufaktur. Perusahaan manufaktur di Indonesia tercatat sebagai salah satu sektor yang banyak menggunakan valuta asing dalam aktivitas perusahaannya

seperti impor bahan baku, pengadaan mesin, dan ekspor hasil industri. Transaksi utang dan piutang dalam bentuk mata uang asing dilakukan hampir sebagian besar perusahaan manufaktur di Indonesia.

Pada sektor manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia terdapat 160 perusahaan. Berikut ini disajikan grafik dari variabel keputusan hedging, leverage (DER), likuiditas (CR), dan ukuran perusahaan (SIZE) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada tahun 2016-2017:



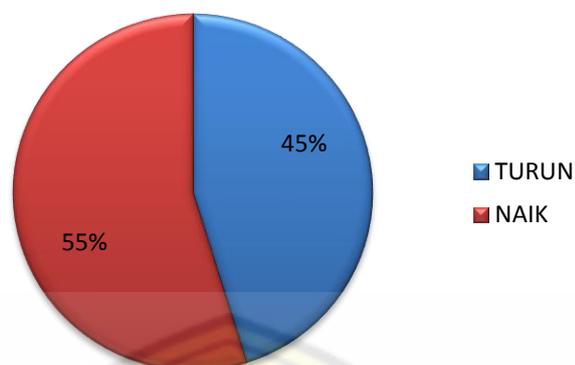
Sumber : www.idx.co.id

Gambar 2. Perusahaan manufaktur yang menggunakan hedging

Berdasarkan gambar 2. Dari 160 perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia hanya terdapat 23 perusahaan yang melakukan aktivitas *hedging* selama 2 tahun berturut-turut yakni pada tahun 2016-2017. Dan 61% atau sebanyak 14 perusahaan yang menggunakan *hedging* terdapat masalah salah satunya adanya kenaikan pada utang namun tingkat pengembalian atas utang masih rendah. Apabila hal ini terus terjadi maka perusahaan akan menghadapi risiko kerugian bahkan akan mengalami kebangkrutan dan karena hal tersebut maka perusahaan juga akan kesulitan untuk mempertahankan kerja sama dengan investor. Hal tersebut menandakan bahwa *hedging* tidak sepenuhnya dapat menanggulangi risiko yang dihadapi perusahaan. Fenomena inilah yang menjadi dasar sehingga perlu dilakukan penelitian lebih lanjut terkait dengan keputusan *hedging* untuk menemukan solusi masalah.

Adapun yang mendukung terjadinya fenomena tersebut salah satunya adalah dari faktor *leverage*. Dimana *leverage* ini menyangkut pada besarnya jumlah

utang yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan usahanya jika dibandingkan dengan menggunakan modal sendiri. Berikut ini disajikan data *leverage* perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2017:



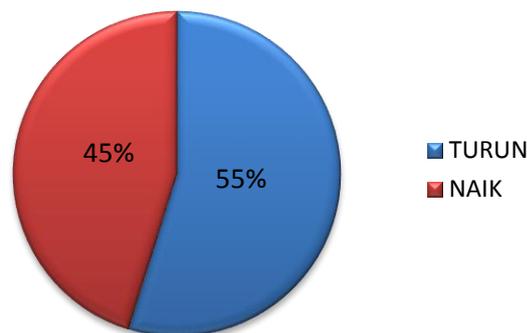
Sumber : www.idx.co.id

Gambar 3. Tingkat *Leverage* perusahaan manufaktur 2016-2017

Berdasarkan Gambar 3. terlihat terjadinya fluktuasi tingkat *leverage* (DER) dari tahun 2016-2017. Dari 160 perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ada 80 perusahaan atau sekitar 55% yang mengalami kenaikan utang pada 2 tahun berturut-turut dari total perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Semakin tinggi *leverage* yang dibebankan sebuah perusahaan, maka semakin besar risiko yang akan dihadapi. Karena hutang lebih besar dibanding dengan modal yang dimiliki maka akan menyebabkan risiko kebangkrutan, dengan adanya risiko yang semakin besar perusahaan perlu menanggulangnya atau meminimalkan risiko tersebut dengan cara melakukan keputusan hedging (Widyagoca, 2016).

Likuiditas digunakan untuk mengetahui sejauh mana perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban jangka pendek tepat pada waktunya berarti perusahaan tersebut dalam keadaan likuid. Berikut ini disajikan data likuiditas perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2017:



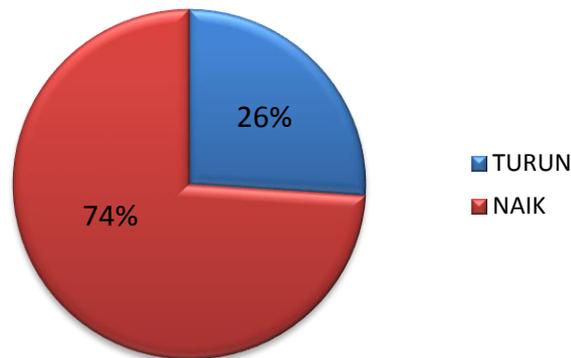
Sumber : www.idx.co.id

Gambar 4. Likuiditas perusahaan manufaktur 2016-2017

Berdasarkan Gambar 4. terlihat tingkat likuiditas dari perusahaan manufaktur pada tahun 2016-2017. Dari 160 perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ada 80 perusahaan atau sekitar 55% yang mengalami penurunan tingkat likuiditas pada 2 tahun berturut-turut dari total perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Dan sekitar 45% mengalami kenaikan pada tingkat likuiditasnya.

Tingkat likuiditas yang rendah dapat mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki risiko keuangan yang tinggi yang dapat disebabkan oleh ketidakmampuannya dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Maka untuk itu keputusan hedging diperlukan untuk meminimalkan risiko. Sebaliknya, semakin nilai likuiditas suatu perusahaan tinggi, maka *hedging* yang dilakukan akan rendah karena risiko keuangan rendah (Ameer, 2010).

Ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan dalam memperoleh dana dari pasar modal dan menentukan kekuatan tawar menawar dalam kontrak keuangan. Perusahaan besar biasanya dapat memilih pendanaan dari berbagai utang, termasuk penawaran spesial dan lebih menguntungkan dibandingkan dengan perusahaan kecil. Berikut ini disajikan data ukuran perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2017:



Sumber : www.idx.co.id

Gambar 5. Grafik tingkat total aset pada perusahaan manufaktur 2016-2017

Berdasarkan Gambar 5. terlihat bahwa dari 160 perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ada 108 perusahaan atau sekitar 74% yang mengalami peningkatan total aset.

Semakin besar suatu perusahaan berarti aset yang dimiliki semakin besar dan kegiatan aktivitas operasional perusahaan juga akan semakin tinggi yang bisa mencakup bisnis perdagangan multinasional. Hal tersebut juga akan meningkatkan risiko yang muncul dalam perusahaan khususnya risiko eksposur valuta asing. Risiko yang lebih besar akan dihadapi oleh perusahaan yang lebih besar dibandingkan dengan ukuran perusahaan yang kecil baik dalam risiko operasional, risiko pasar dan risiko bisnis lainnya. Hal inilah yang menjadi faktor penting untuk perusahaan dalam penentuan keputusan *hedging*.

Pada penelitian terdahulu masih ditemukan perbedaan-perbedaan antara hasil penelitian yang satu dengan yang lainnya mengenai keputusan *hedging*. Yang pertama adalah penelitian yang dilakukan Ariani dan Sudiarta (2017) yang menyatakan likuiditas dengan penggunaan instrumen derivatif berpengaruh negatif signifikan. Namun, hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Saragih dan Musdholifah (2017), dimana hasil yang penelitiannya likuiditas tidak berpengaruh terhadap keputusan *hedging*.

Kedua, *Leverage* dinyatakan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap keputusan *hedging* oleh Ima dan Harjum (2016). Penelitian yang dilakukan

beberapa peneliti menunjukkan hal yang berbeda. Martha, dkk. (2016) mendapatkan hasil bahwa leverage berpengaruh positif tidak signifikan terhadap keputusan hedging dengan alasan sebagian besar perusahaan masih banyak yang menggunakan ekuitas dibandingkan dengan utang. Peneliti lain seperti Shaari et al. (2013), menunjukkan pengaruh positif dan signifikan antara leverage ratio terhadap keputusan hedging. Sedangkan menurut Ahmad (2015) mendapat hasil bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap keputusan *hedging*.

Ketiga, Penelitian yang dilakukan Putro dan Chabachib (2012) menyatakan hasil bahwa peluang pertumbuhan berpengaruh positif dan signifikan terhadap penggunaan instrumen derivatif dalam pengambilan keputusan hedging. Hasil berbeda dinyatakan oleh Nuzul dan Launtina (2015) yang mendapat hasil bahwa peluang pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap keputusan *hedging*.

Penelitian Putro dan Chabachib (2012); Gunarti (2014) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan *hedging*. Hal tersebut didukung juga dalam penelitian Afza dan Alam (2011). Sementara penelitian Ahmad dan Haris (2012), menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hedging dalam perusahaan, hasil ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh (Ameer, 2010).

Hasil penelitian terdahulu terkait faktor yang mempengaruhi *hedging*, masih terdapat inkonsistensi hasil sehingga perlu dilakukan penelitian lebih lanjut untuk mendapatkan hasil yang lebih konsisten pada perusahaan yang berbeda.

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan maka peneliti tertarik untuk mengambil judul : **“DETERMINAN KEPUTUSAN HEDGING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR”**

1.2 Perumusan Masalah

Perumusan masalah dari penelitian ini adalah adanya fenomena empiris atau fenomena bisnis terkait fluktuatifnya keadaan produk turunan yang digunakan oleh perusahaan sebagai alasan mendasar untuk mengendalikan risiko dengan menggunakan keputusan hedging. Kemudian masih terdapatnya research gap dari penelitian terdahulu, berdasarkan hal tersebut di atas, dengan dasar permasalahan

tersebut maka studi ini diharapkan mampu menjawab pertanyaan-pertanyaan penelitian berikut:

- a. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap pengambilan keputusan *Hedging* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
- b. Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan *Hedging* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
- c. Apakah peluang pertumbuhan berpengaruh terhadap pengambilan keputusan *Hedging* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
- d. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap pengambilan keputusan *Hedging* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?

1.3 Tujuan Penelitian

Sejalan dengan rumusan masalah penelitian, maka tujuan dalam melakukan penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap pengambilan keputusan hedging pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
- b. Untuk mengetahui pengaruh *laverage* terhadap pengambilan keputusan hedging pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
- c. Untuk mengetahui pengaruh peluang pertumbuhan terhadap pengambilan keputusan hedging pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
- d. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap pengambilan keputusan hedging pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian yang telah dikemukakan diatas, maka penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada berbagai pihak, antara lain:

- a. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pengembangan ilmu penelitian dan menjadi sarana informasi untuk meningkatkan wawasan dan pengetahuan dalam bidang Manajemen Keuangan tentang faktor-faktor yang mempengaruhi pengambilan keputusan *hedging*. Selain itu untuk menambah pembendaharaan keustakaan pada perguruan tinggi dan juga

untuk bahan referensi bagi mahasiswa yang akan mengambil tema penelitian yang sama.

b. Manfaat Praktis

1. Bagi perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pihak manajemen dalam pertimbangan keputusan lindung nilai perusahaan agar dapat meminimalkan resiko sehingga keputusan yang diambil oleh perusahaan tepat dan dapat menghindari kebangkrutan.
2. Bagi investor, Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi dalam pemilihan perusahaan yang akan ditanamkannya dana yang Investor miliki, karena dapat mengetahui perusahaan mana yang memang tanggap dalam melindungi investasinya.

