

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perdagangan internasional atau perdagangan antar negara saat ini sudah berkembang pesat, dimana banyak perusahaan yang melakukan transaksi bisnis antar pihak-pihak yang berasal dari berbagai negara. Terjadinya perdagangan internasional biasanya karena berbagai faktor, misalnya faktor kebutuhan barang dan jasa dalam negeri, faktor meningkatkan pendapatan negara, faktor memperoleh keuntungan. Adanya kegiatan perdagangan internasional akan berpengaruh pada laporan keuangan perusahaan yang menunjukkan aktivitas operasional dengan menggunakan mata uang asing, dimana perusahaan akan melakukan nilai tukar mata uang berbagai negara. Hal ini akan mengakibatkan resiko perubahan nilai tukar mata uang yang berfluktuatif. Sehingga resiko ini dapat berkurang dengan melakukan *hedging* atau lindung nilai (Kartikasari, 2007).

PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) konsisten melakukan lindung nilai tukar (*hedging*) rupiah terhadap dolar Amerika Serikat (AS) guna menekan kerugian akibat fluktuasi kurs. Sebanyak 50 persen dari transaksi penjualan perseroan yang sekitar US\$ 100-US\$ 130 juta per bulan di-*hedging*. Implementasi aturan ini sangat bergantung pada analisa dan perkiraan saat menentukan *spotrate* dolar AS ketika *hedging* dilakukan. Perseroan memiliki hak beli *forward* dolar AS terhadap rupiah sekitar US\$ 40 juta. Untuk

memitigasi resiko yang lebih berat dari fluktuasi nilai tukar, pihaknya mengaku terus menggenjot kinerja seluruh divisi usaha INDF khususnya untuk ekspor. Selain itu juga terus melakukan inovasi untuk menghadirkan produk-produk yang bervariasi sesuai dengan selera pasar (Budi, 2017).

“Hak beli ini untuk lindung nilai atas penjualan INDF dalam rupiah, Sepanjang semester I-2016, PT Indofood Sukses Makmur mencatat rugi bersih hingga US\$ 88,67 juta. Padahal, pada periode yang sama tahun lalu, emiten dengan kode saham INDF ini masih membukukan laba senilai Rp10,63 juta. Adapun pendapatan PT Indofood Sukses Makmur sepanjang semester I-2016 tercatat US\$ 909,19 juta atau turun 22 persen dibandingkan perolehan sebelumnya US\$ 1,10 miliar. Pemicu rugi yang signifikan adalah rugi akibat selisih kurs naik menjadi US\$11,46 juta dari rugi sebelumnya sekitar US\$4,26 juta. Selain itu, pos rugi dari entitas asosiasi juga melonjak drastis dari US\$2,98 juta menjadi US\$42,26 juta (Budi, 2017).

Hedging merupakan kontrak yang bertujuan melindungi perusahaan dari risiko pasar (Nuzul dan Lautania, 2015). *Hedging* sebagai salah satu instrumen derivatif yang digunakan untuk membendung atau meng*offset* dampak negatif dari perubahan suku bunga, kurs tukar mata uang asing dan harga komoditas (Kieso et al., 2008). Fluktuasi kurs valuta asing merupakan salah satu risiko pasar yang dapat diminimalisir oleh manajemen risiko melalui aktivitas *hedging* dengan menggunakan instrumen derivatif. Risiko ini disebabkan oleh aktivitas bisnis luar negeri yang dilakukan perusahaan dalam melakukan perdagangan internasional untuk kegiatan jual beli produk dan jasa mereka. Jenis risiko ini

termasuk dalam eksposur valuta asing dan risiko ini berdampak pada kelangsungan usaha perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan melakukan aktivitas *hedging* untuk meminimalisir risiko yang disebabkan oleh beberapa faktor internal berkaitan dengan fluktuasi kurs valuta asing.

Leverage yang merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan hutang (Kasmir, 2010:151). Sebuah perusahaan yang mempunyai rasio *leverage* tinggi, maka semakin tinggi pula risiko yang dihadapi perusahaan dikarenakan suku bunga yang lebih tinggi, sehingga manajemen *leverage* keuangan digunakan dengan harapan dapat meningkatkan imbal hasil kepada para pemegang saham biasa. *Leverage* yang menguntungkan (*favorable*) atau positif terjadi jika perusahaan dapat menghasilkan pendapatan yang lebih tinggi dengan menggunakan dana yang didapat dalam bentuk biaya tetap tersebut (dana yang didapat dengan menerbitkan utang bersuku bunga tetap atau saham preferen dengan tingkat dividen yang konstan) dibandingkan biaya pendanaan tetap yang harus dibayar. Berapa pun laba yang tersisa setelah pemenuhan biaya pendanaan tetap, akan menjadi milik para pemegang saham biasa. *Leverage* yang tidak menguntungkan (*unfavorable*) atau negatif terjadi ketika perusahaan tidak memiliki hasil sebesar biaya pendanaan tetapnya akan meminimalisir risiko tersebut dengan melakukan aktivitas *hedging*.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Nuzul dan Lautania (2015) menunjukkan *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap aktivitas *hedging*. Hal ini didukung oleh Guniarti (2014) yang menunjukkan *leverage*

berpengaruh positif terhadap aktivitas *hedging*, sedangkan Ahmad dan Haris (2012) menunjukkan *leverage* tidak menjadi kekuatan pendorong probabilitas perusahaan melakukan *hedging* menggunakan derivatif.

Profitabilitas dapat diartikan sebagai kemampuan sebuah perusahaan untuk menghasilkan laba (Jiwandhana dan Triaryati, 2018). Tingkat profitabilitas dapat menunjukkan seberapa baik pengelolaan manajemen perusahaan. Sebuah perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi berarti bahwa perusahaan memiliki kecenderungan yang kurang untuk terlibat dalam lindung nilai. Dengan kata lain, perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi kemungkinan lebih terhindar dari kesulitan keuangan. Oleh karena itu, setiap perusahaan berkaitan dengan profitabilitas. Perusahaan dengan alasan semakin tingginya profitabilitas maka perusahaan akan menghadapi resiko *financial distress cost* yang lebih kecil dan mengakibatkan perusahaan tidak melakukan *hedging* (Putro dan Chabachib, 2012).

Pada penelitian yang dilakukan oleh Jiwandhana dan Triaryati (2018) menyatakan bahwa variabel profitabilitas memiliki hubungan positif dengan *hedging*. Penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Putro dan Chabachib (2012) mendapatkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap keputusan *hedging*. Sedangkan penelitian Dewi dan Purnawati (2016) yang menunjukkan terdapat hubungan negatif antara *hedging* dan *profitability*.

Firm size adalah besar kecilnya suatu perusahaan dapat diukur melalui besarnya nilai aset dan kemudahan dalam memperoleh sumber pendanaan eksternal maupun internal (Nifah, 2017). Setiap perusahaan memiliki ukuran

perusahaan yang berbeda, dimana ada yang perusahaan ukuran besar maupun perusahaan ukuran kecil. Semakin besar perusahaan, maka semakin besar pula risiko yang dihadapi oleh perusahaan seperti fluktuasi nilai tukar mata uang akibat dari perdagangan internasional. Hal ini membuat perusahaan besar sering melakukan aktivitas *hedging* agar terhindar dari risiko kerugian dibandingkan dengan perusahaan yang ukuran kecil tidak melakukan aktivitas *hedging*.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Nifah (2017) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap aktivitas *hedging* dan penelitian yang dilakukan oleh Guniarti (2014) aktivitas *hedging* berpengaruh positif terhadap aktivitas *hedging*, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Putro dan Chabachib (2012) menunjukkan berpengaruh negatif terhadap aktivitas *hedging*.

Menurut Kasmir (2010:110) rasio likuiditas adalah untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan maupun di dalam perusahaan. Rasio lancar merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan total hutang lancar. Aktiva lancar umumnya meliputi kas, sekuritas, piutang usaha, dan persediaan. Kewajiban lancar atau hutang lancar terdiri atas utang lancar, wesel tagih jangka pendek, utang jatuh tempo yang kurang dari satu tahun, akrual pajak, dan beban-beban akrual lainnya (terutama gaji). Bertambah tinggi *current ratio* berarti jumlah aktiva lancar yang tersedia makin besar sehingga pelunasan utang pada saat jatuh tempo tidak akan mengalami kesulitan (Murhadi, 2015:57). Satu keunggulan dari melihat aset dan kewajiban lancar adalah nilai buku dan nilai pasarnya kemungkinan besar akan sama. Aset dan

kewajiban lancar dapat berubah dengan cepat, sehingga jumlah aset atau kewajiban hari ini mungkin bukan panduan yang dapat diandalkan untuk masa depan.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Clark dan Judge (2005) menyatakan bahwa variabel *liquidity* memiliki hubungan dengan *hedging*. Penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Putro dan Chabachib (2012) mendapatkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap keputusan *hedging*. Sedangkan penelitian Dewi (2016) yang menunjukkan terdapat hubungan negatif antara *hedging* dan *liquidity*.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Jiwandhana dan Triaryati (2018) dengan pertama yaitu penambahan variabel independen yaitu *firm size* dan *liquidity*. Alasan ditambahkannya *firm size* karena Perusahaan besar cenderung bertindak hati-hati dalam melakukan pengelolaan perusahaan dan cenderung melakukan aktivitas *hedging* yang lebih banyak guna melindungi penurunan aset perusahaan akibat dari fluktuasi kurs valuta asing (Guniarti, 2014).

Alasan ditambahkannya *liquidity* karena kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya akan semakin berat ketika terdapat hutang jangka pendek dalam mata uang asing akan berfluktuasi seiring dengan pergerakan nilai tukar mata uang lokal (rupiah) terhadap US\$ dolar sehingga perusahaan terdorong untuk melakukan *hedging* (Putro dan Chabachib, 2012).

Perbedaan kedua, terletak pada objek penelitian, peneliti sebelumnya pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan

penelitian ini difokuskan pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan alasan agar penelitian ini dapat menggambarkan hasil yang berbeda penelitian yang sebelumnya.

Perbedaan ketiga pada rentang waktu penelitian, penelitian sebelumnya periode tahun 2013-2016 sedangkan penelitian ini diperpanjang periode tahun 2013-2017. Penambahan periode penelitian pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia didasarkan pada alasan untuk memberikan gambaran hasil penelitian yang berbeda mengenai aktivitas *hedging* dilihat dari periode perusahaan yang berbeda.

Berdasarkan uraian latar belakang permasalahan yang berkaitan dengan keputusan *hedging*, maka peneliti melakukan penelitian yang berjudul **”PENGARUH *LEVERAGE*, *PROFITABILITAS*, *FIRM SIZE* DAN *LIQUIDITY* TERHADAP KEPUTUSAN *HEDGING* (Studi Empiris pada Perusahaan *Consumer Goods* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017)”**.

1.2 Ruang Lingkup

Untuk menghasilkan penelitian yang valid, maka penelitian ini membatasi permasalahan yang akan dibahas sebagai berikut:

1. Variabel penelitian ini menggunakan *leverage* (X1), profitabilitas (X2), *firm size* (X3) dan *liquidity* (X4) sebagai variabel independen, keputusan *hedging* (Y) sebagai variabel dependen.
2. Objek penelitian ini difokuskan pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Periode penelitian ini selama 5 tahun, yaitu 2013-2017.

1.3 Rumusan Masalah

Kegiatan perdagangan internasional akan berpengaruh pada laporan keuangan perusahaan yang menunjukkan aktivitas operasional dengan menggunakan mata uang asing, dimana perusahaan akan melakukan nilai tukar mata uang berbagai negara. Hal ini akan mengakibatkan resiko perubahan nilai tukar mata uang yang berfluktuatif. Sehingga resiko ini dapat berkurang dengan melakukan *hedging* atau lindung nilai. Oleh karena itu, dapat diidentifikasi suatu rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah *leverage* berpengaruh positif terhadap keputusan *hedging*?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap keputusan *hedging*?
3. Apakah *firm size* berpengaruh positif terhadap keputusan *hedging*?
4. Apakah *liquidity* berpengaruh positif terhadap keputusan *hedging*?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang berkaitan dengan keputusan *hedging*, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menguji secara empiris dan menganalisis pengaruh *leverage* terhadap keputusan *hedging*.
2. Menguji secara empiris dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap keputusan *hedging*.
3. Menguji secara empiris dan menganalisis pengaruh *firm size* terhadap keputusan *hedging*.

4. Menguji secara empiris dan menganalisis pengaruh *liquidity* terhadap keputusan *hedging*.

1.5 Kegunaan Penelitian

Dari hasil penelitian yang dilakukan diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak yaitu :

1. Kegunaan Teoritis/Akademis
 - a. Peneliti memberikan bukti empiris pengaruh *leverage*, profitabilitas, *firm size* dan *liquidity* terhadap keputusan *hedging*.
 - b. Peneliti ini diharapkan dapat menjadi referensi dan sumbangan konseptual bagi peneliti lain pada bidang penelitian yang sama dalam rangka mengembangkan ilmu pengetahuan untuk perkembangan dan kemajuan dunia pendidikan khususnya dibidang keuangan.
2. Kegunaan Praktis/Empiris
 - a. Bagi penulis
Penelitian ini memberi bekal pengalaman dan wawasan untuk mengaplikasikan ilmu pengetahuan yang diperoleh selama duduk di bangku kuliah dan membandingkannya dengan keadaan di lapangan, serta dapat membantu penulis untuk dapat memahami lebih dalam mengenai pengungkapan instrumen derivatif dalam laporan keuangan.

b. Bagi perusahaan

Bagi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), hasil penelitian diharapkan bermanfaat sebagai kontribusi praktik berupa masukan agar lebih memperhatikan penggunaan instrument derivatif dalam menanggulangi terjadinya fluktuasi.

c. Bagi pihak lain

Diharapkan penelitian ini dapat memperluas wawasan pengetahuan dan dapat digunakan sebagai bahan referensi dalam melakukan penelitian selanjutnya.

