

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perdagangan internasional atau perdagangan antar negara saat ini sudah berkembang pesat, dimana banyak perusahaan yang melakukan transaksi bisnis antar pelaku ekonomi maupun perusahaan 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 (Nifah, 2017).

Fluktuasi kurs valuta asing merupakan salah satu risiko pasar yang dapat diminimalisir oleh manajemen risiko melalui aktivitas *hedging* dengan menggunakan instrumen derivatif (Nuzul dan Lautania, 2015). 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.

Keputusan *hedging* merupakan suatu tindakan yang dapat dilakukan perusahaan yang bertransaksi secara internasional untuk meminimalkan risiko kurs yang dihadapi.(Ariani dan Sudiartha, 2017). *Hedging* sebagai salah satu instrumen derivatif yang digunakan untuk meminimalisir dampak negatif dari perubahan suku bunga, kurs tukar mata uang asing dan harga komoditas.Pada dasarnya tujuan *hedging* adalah untuk melindungi suatu aset (*underlying asset*) dari suatu perubahan harga dengan menggunakan instrumen derivative (Dewi dan Purnawati, 2016).Aktivitas *hedging* dapat dilakukan dengan menggunakan instrumen derivatif yaitu *opsi*, kontrak *forward*, kontrak *futures*, dan *swap*. Akan tetapi masih terdapat beberapa perusahaan yang tidak melakukan keputusan *hedging*, hal ini dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

**Tabel 1.1 Keputusan *Hedging* (Y)
Perusahaan Indeks LQ 45 periode 2014-2018**

Aktivitas <i>Hedging</i>	Tahun				
	2014	2015	2016	2017	2018
Melakukan	9	7	7	7	7
Tidak Melakukan	8	10	10	10	10
Jumlah	17	17	17	17	17

Sumber: Lampiran 4.

Berdasarkan tabel 1.1 dapat diketahui bahwa masih terdapat banyak perusahaan yang tidak melakukan *hedging*, akibatnya beberapa perusahaan mengalami penurunan laba dari dampak fluktuasi kurs valuta asing. Oleh karena itu, perusahaan melakukan aktivitas *hedging* untuk meminimalisir risiko yang

disebabkan oleh beberapa faktor internal berkaitan dengan fluktuasi kurs valuta asing.

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. Hal ini membuat perusahaan besar sering melakukan aktivitas *hedging* agar terhindar dari risiko kerugian dibandingkan dengan perusahaan yang ukuran kecil tidak melakukan aktivitas *hedging*, hal ini dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

**Tabel 1.2 Firm Size (X_1)
Perusahaan Indeks LQ 45 periode 2014-2018**

Kode Perusahaan	Firm Size				
	Tahun 2014	Tahun 2015	Tahun 2016	Tahun 2017	Tahun 2018
ASII	33,09	33,13	33,17	33,32	33,47
AUTO	30,30	30,29	30,29	30,32	30,40
GGRM	31,70	31,78	31,86	31,83	31,87
HMSP	30,98	31,27	31,49	31,40	31,47
ICBP	30,85	30,91	30,97	30,99	31,08
IMAS	30,79	30,50	30,09	31,08	31,34
INDF	32,09	32,15	32,21	32,11	32,20
MYOR	29,96	30,06	30,15	30,33	30,50
SMCB	30,48	30,48	30,49	30,61	30,56
SMGR	31,17	31,27	31,37	31,52	31,57
TKIM	30,93	30,92	30,91	28,58	28,72
TPIA	30,59	28,25	30,37	28,73	28,79
ULTJ	28,70	28,90	29,06	29,28	29,35
UNVR	30,29	30,39	30,47	30,57	30,60
SMBR	28,70	28,82	28,91	29,25	29,34

Kode Perusahaan	Firm Size				
	Tahun 2014	Tahun 2015	Tahun 2016	Tahun 2017	Tahun 2018
SIDO	28,67	28,66	28,65	28,78	28,84
WTON	28,76	29,13	29,39	31,45	31,71

Sumber: Lampiran 1.

Berdasarkan tabel 1.2 dapat diketahui bahwa masih terdapat banyak perusahaan yang memiliki asset yang tergolong kecil yaitu di bawah Rp 10 Milyar, sehingga perusahaan memutuskan untuk tidak melakukan *hedging*. Pada penelitian yang dilakukan oleh Nifah (2017) menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap aktivitas *hedging* dan penelitian yang dilakukan oleh Guniarti (2014) *firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap aktivitas *hedging*, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Putro dan Chabachib (2017) menunjukkan *firm size* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap aktivitas *hedging*.

Growth options adalah sesuatu yang menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan (Kartikasari, 2017). Perusahaan yang memiliki *growth options* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut akan memiliki banyak peluang investasi yang menyebabkan perusahaan akan mengalami masalah kurangnya biaya investasi (Ahmad dan Haris, 2017). Untuk mengurangi ketergantungan pada pendanaan eksternal yang mahal yang akhirnya dapat menyebabkan kurangnya investasi, perusahaan bisa melakukan aktivitas *hedging* dengan menggunakan instrumen derivatif untuk meminimalisir risiko tersebut, hal ini dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

**Tabel 1.3 Growth Options (X_2)
Perusahaan Indeks LQ 45 2014-2018**

Kode Perusahaan	Growth Options				
	Tahun 2014	Tahun 2015	Tahun 2016	Tahun 2017	Tahun 2018
ASII	2,50	1,92	2,52	2,15	1,91
AUTO	2,00	0,76	0,97	0,92	0,63
GGRM	3,52	2,78	2,87	0,82	0,57
HMSP	5,89	12,87	0,40	4,61	3,46
ICBP	5,24	4,79	2,75	0,81	0,20
IMAS	1,65	10,65	4,98	3,25	2,70
INDF	1,47	1,05	1,51	1,21	1,13
MYOR	4,56	0,25	0,23	0,25	0,27
SMCB	1,83	0,90	0,89	0,89	2,25
SMGR	3,84	3,31	1,82	1,95	2,08
TKIM	0,24	0,14	0,20	0,82	0,66
TPIA	4,13	0,62	1,26	0,82	0,26
ULTJ	4,94	4,07	3,86	0,89	0,82
UNVR	5,92	8,48	6,32	8,44	5,71
SMBR	1,38	0,97	8,63	10,95	4,96
SIDO	0,49	0,75	0,33	0,82	0,34
WTON	0,64	1,18	0,36	0,30	0,19

Sumber: Lampiran 2.

Berdasarkan tabel 1.3 dapat diketahui bahwa masih terdapat banyak perusahaan yang memiliki harga saham yang rendah, sehingga perusahaan memutuskan untuk tidak melakukan *hedging*. Penelitian yang dilakukan oleh Clark dan Judge (2015) menunjukkan *growth options* berpengaruh positif signifikan dengan penerapan *hedging* menggunakan instrumen derivatif. Hal ini didukung oleh penelitian Klimczak (2018). Penelitian yang dilakukan Amer (2016) serta Ahmad dan Haris (2017) yang menunjukkan *growth options* berpengaruh positif signifikan, sementara itu penelitian yang dilakukan oleh

Nuzul dan Lauthania (2015) menunjukkan *growth options* tidak berpengaruh positif signifikan terhadap aktivitas *hedging*.

Financial distress adalah sebagai tahapan penurunan kondisi keuangan suatu perusahaan sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi (Nuzul dan Lautania, 2015). Sebuah perusahaan yang mempunyai indikasi kebangkrutan dari perhitungan *financial distress* akan mendorong pihak manajemen untuk melindungi perusahaan tersebut dari berbagai risiko termasuk risiko pasar dengan melakukan aktivitas *hedging*. Ketika perusahaan yang memiliki eksposur transaksi mengalami indikasi kesulitan keuangan dari penghitungan *Z Score* Altman yang semakin rendah, perusahaan tersebut akan lebih berhati-hati dalam mengelola keuangannya sehingga terdorong untuk melindungi diri dari berbagai risiko termasuk risiko fluktuasi nilai tukar mata uang. Adanya hutang dan piutang dalam denominasi mata uang asing (US dolar) dapat memperburuk keadaan keuangan perusahaan jika tidak dilakukan *hedging* (Guniarti, 2014), hal ini dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

**Tabel 1.4 *Financial Distress* (X_3)
Perusahaan Indeks LQ 45 periode 2014-2018**

Kode Perusahaan	<i>Financial Distrees</i>				
	Tahun 2014	Tahun 2015	Tahun 2016	Tahun 2017	Tahun 2018
ASII	3,42	2,91	3,17	3,10	12,78
AUTO	4,60	2,66	3,82	3,31	2,78
GGRM	5,40	5,21	5,67	1,94	1,21
HMSP	8,56	45,97	5,78	6,14	5,59
ICBP	6,79	7,15	5,65	5,66	0,84
IMAS	1,37	1,20	3,34	6,54	0,50
INDF	2,27	1,92	2,06	12,78	2,39
MYOR	4,24	5,47	3,27	1,15	1,13
SMCB	2,10	1,20	1,79	0,72	0,89

Kode Perusahaan	<i>Financial Distrees</i>				
	Tahun 2014	Tahun 2015	Tahun 2016	Tahun 2017	Tahun 2018
SMGR	8,75	7,74	5,41	3,44	4,05
TKIM	0,88	0,70	0,56	3,77	0,32
TPIA	2,38	6,12	2,58	0,97	1,06
ULTJ	11,70	1,47	13,95	1,41	6,00
UNVR	19,99	19,65	16,93	22,53	21,96
SMBR	12,83	7,31	40,15	14,27	5,75
SIDO	1,49	1,39	25,72	1,00	1,67
WTON	6,17	3,04	2,28	1,18	1,23

Sumber: Lampiran 3.

Berdasarkan tabel 1.4 dapat diketahui bahwa masih terdapat banyak perusahaan yang memiliki nilai *Z-Score* diantara 1,81-2,99 yang menunjukkan bahwa perusahaan berada pada kondisi abu-abu. Oleh karena itu perusahaan mengesampingkan aktivitas *hedging*. Pada penelitian yang dilakukan oleh Clark dan Judge (2015) menunjukkan *financial distress* berhubungkan positif terhadap aktivitas *hedging*, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Guniarti (2014) menunjukkan *financial distress* berpengaruh negatif terhadap aktivitas *hedging*. Sementara itu penelitian yang dilakukan oleh Nuzul dan Lautania (2015) menunjukkan *financial distress* tidak berpengaruh signifikan terhadap aktivitas *hedging*.

Berdasarkan uraian latar belakang permasalahan yang berkaitan dengan aktivitas *hedging*, maka peneliti melakukan penelitian yang berjudul **"PENGARUH *FIRM SIZE*, *GROWTH OPTIONS* DAN *FINANCIAL DISTRESS* TERHADAP KEPUTUSAN *HEDGING* (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN INDEKS LQ 45 YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2014-2018)"**.

1.2 Ruang Lingkup Penelitian

Berdasarkan latar belakang permasalahan yang berkaitan dengan keputusan *hedging*, maka perlu pembatasan dalam penelitian ini yang terdiri dari:

1. Pada penelitian ini variabel yang digunakan untuk mempengaruhi keputusan *hedging* adalah *firm size*, *growth options* dan *financial distress*.
2. Obyek penelitian ini pada perusahaan Indeks LQ 45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 sebanyak 17 perusahaan setiap tahun.
3. Periode penelitian ini selama 4 bulan (Februari-Mei 2020).

1.3 Perumusan Masalah

Berdasarkan dengan adanya *research gap* dan fenomena saat ini, dapat diidentifikasi masalah sebagai berikut:

- a. Masih ada beberapa perusahaan yang tidak melakukan *hedging*, dalam meminimalkan risiko flutuasi kurs valuta asing.
- b. Berkaitan dengan *firm size*, maka perusahaan yang memiliki aset yang rendah, perusahaan biasanya untuk tidak melakukan *hedging*.
- c. Berkaitan dengan *growth options*, maka perusahaan yang tidak memiliki prospek pertumbuhan, perusahaan tidak mampu melakukan *hedging*.
- d. Berkaitan dengan *financial distress*, maka perusahaan yang mengalami indikasi kesulitan keuangan, perusahaan akan mengesampingkan aktivitas *hedging*.

Berdasarkan rumusan permasalahan di atas dapat dijadikan pertanyaan penelitian sebagai berikut:

- 1) Apakah ada pengaruh *firm size* terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan Indeks LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.
- 2) Apakah ada pengaruh *growth options* terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan Indeks LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.
- 3) Apakah ada pengaruh *financial distress* terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan Indeks LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.
- 4) Apakah ada pengaruh *firm size*, *growth options* dan *financial distress* terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan Indeks LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 secara simultan.

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan perumusan masalah yang telah dijelaskan diatas maka penelitian ini bertujuan untuk:

- 1) Menganalisis pengaruh *firm size* terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan Indeks LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.
- 2) Menganalisis pengaruh *growth options* terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan Indeks LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.
- 3) Menganalisis pengaruh *financial distress* terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan Indeks LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

- 4) Menganalisis pengaruh *firm size*, *growth options* dan *financial distress* terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan Indeks LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 secara simultan.

1.5 Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi atau kontribusi kepada:

- 1) Perusahaan

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat bagi pengelola perusahaan baik manajer perusahaan maupun pemilik perusahaan Indeks LQ 45 untuk mengetahui aspek-aspek yang perlu diminimalisir kerugiannya akibat fluktuasi kurs valuta asing dengan menggunakan keputusan *hedging*.

- 2) Investor

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi kepada para calon investor tentang gambaran perusahaan yang mampu meminimalisir risiko pasar khususnya risiko fluktuasi kurs valuta asing dan kemampuan perusahaan mempertahankan keberlangsungan usahanya dengan menggunakan keputusan *hedging*.

- 3) Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan mampu memberi masukan dan menjadi referensi tambahan serta sebagai literatur untuk penelitian selanjutnya dengan variabel yang sama.