

# BAB I

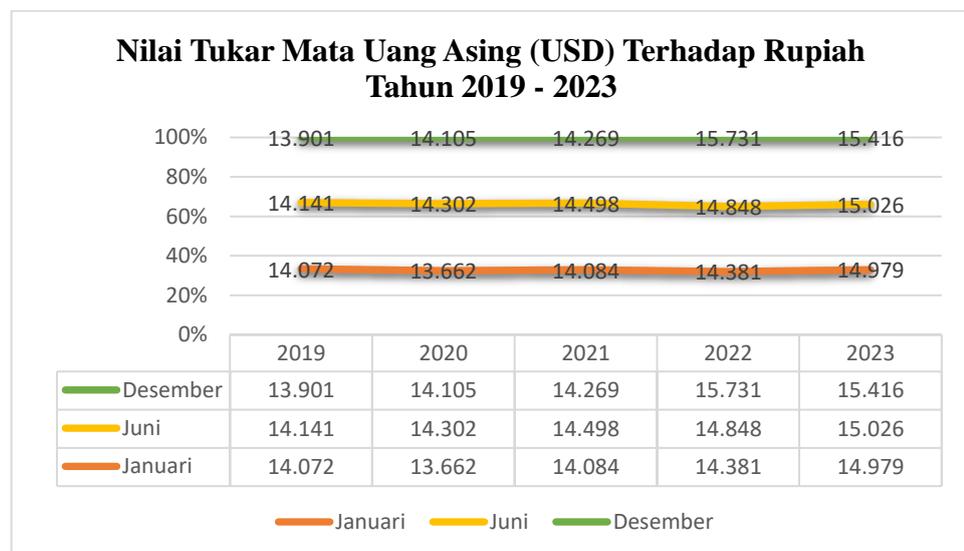
## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Keputusan *hedging* merupakan salah satu strategi untuk mengurangi paparan risiko keuangan. *Hedging* adalah strategi yang dirancang untuk mengurangi dampak risiko bisnis yang tidak diinginkan sekaligus memberikan keuntungan *finansial* (Muftiasa *et al.*, 2023). Perusahaan menggunakan keputusan *hedging* dalam transaksi keuangannya untuk meingkatkan nilai perusahaan dan untuk mencegah kerugian akibat kurangnya investasi. Keputusan *hedging* didasarkan pada ketidakpastian masa depan. Semua ketidakpastian ini mendorong perusahaan dan investor untuk mengambil langkah-langkah untuk mengurangi risiko (Fadillah & Nurlita, 2023). *Hedging* berguna bagi perusahaan yang sering melakukan aktivitas yang berkaitan dengan suku bunga atau nilai tukar (risiko). Hal ini akan berdampak jika perusahaan memiliki utang dalam mata uang asing dan memiliki tingkat suku bunga yang berbeda. Selain itu, perusahaan juga melakukan impor dan ekspor secara teratur. Keputusan *hedging* merupakan salah satu cara yang dilakukan perusahaan untuk melindungi nilai dari akibat kerugian yang disebabkan oleh perubahan harga atau nilai tukar yang terjadi.

Perdagangan internasional menantang dunia usaha untuk lebih kompetitif dan meningkatkan kinerja dalam mencapai tujuan. Perdagangan internasional lebih kompleks dan mahal dibandingkan perdagangan dalam negeri, sehingga volume perkembangan dengan kapasitas besar dalam

bertransaksi dibandingkan transaksi domestik (Ahn, 2020). Perdagangan luar negeri merupakan tantangan terhadap volatilitas nilai tukar perusahaan asing yang beroperasi dalam mata uang asing baik ekspor impor produk dan produksi dalam kegiatan pasar kredit internasional yang dapat menghadapi risiko fluktuasi nilai tukar. Akibat fluktuasi nilai tukar, peristiwa dolar dapat menyebabkan nilai tukar rupiah terhadap dolar terdepresiasi atau terapresiasi. Fenomena ini harus dikelola untuk mengurangi risiko yang tidak diinginkan atau memanfaatkan peluang yang terjadi akibat perbedaan nilai mata uang (Situmeang & Wiagustini, 2018). Berikut fluktuasi perubahan rupiah terhadap dollar yang dapat dilihat pada gambar dibawah ini :



Sumber : <https://satudata.kemendag.go.id/>

### Gambar 1.1 Gambar Nilai Tukar Mata Uang Asing Terhadap Rupiah

Pada gambar diatas dapat dijelaskan jika pergerakan uang asing USD terhadap rupiah bersifat fluktuatif. Jika dilihat dari gambar diatas dari tahun 2019 hingga 2023 nilai tukar mata uang memiliki trend cenderung naik, tetapi

tidak signifikan. Jadi, jika suatu perusahaan menandatangani kontrak komersial tahun 2019 yang berakhir pada tahun 2020, maka perusahaan tersebut harus membayar lebih dari kewajibannya. Hal ini terjadi karena nilai tukar rupiah terdepresiasi terhadap dolar. Namun jika perusahaan melakukan keputusan *hedging* atas risikonya dengan menggunakan derivatif, maka risiko dan kerugian yang ditimbulkan akan bisa diminimalisir.

Situasi global pada akhir-akhir ini tidak stabil yang diakibatkan oleh beberapa faktor yang meliputi mata uang di *emerging market* termasuk Indonesia yang mengalami depresiasi, dan juga perang Rusia - Ukraina yang bekepanjangan serta konflik Iran - Israel. Hal ini mengakibatkan dampak pada nilai tukar mata uang asing (USD) menjadi Rp 16.000. Untuk menghadapi situasi ini BUMN harus melakukan perlindungan nilai atau *hedging* untuk meminimalisir dampak yang akan dihadapinya. Belanja BUMN banyak mengandalkan impor, seperti Pertamina yang belanja bahan baku minyak mentah atau *Liquid Petroleum Gas* (LPG) dengan menggunakan mata uang dolar. Hal ini harus dibutuhkan strategi yang tepat bagi Pertamina demi memitigasi kondisi ini, karena saat ini masih net importir minyak. Sehingga BUMN harus melakukan *hedging* untuk melindungi diri dari risiko fluktuasi nilai tukar rupiah (Ferdianto & Hidayat, 2024).

Cara efektif untuk meminimalkan risiko dalam situasi yang tidak pasti adalah dengan menggunakan keputusan *hedging*. Saat ini penerapan strategi pencegahan risiko di Indonesia masih tergolong lemah, khususnya di dunia usaha Indonesia. Faktor utama yang menghambat penerapan keputusan

*hedging* BUMN di Indonesia adalah belum komprehensifnya peraturan perundang-undangan dan belum berkembangnya pasar keuangan yang belum terlalu mempengaruhi perkembangan keputusan *hedging* (Putra, 2024). *Hedging* biasanya digambarkan sebagai mengambil tindakan komplementer yang akan mencegah kerugian dalam jumlah besar. Tindakan pelengkap ini dalam beberapa hal merupakan kebalikan dari tindakan utama dan akan membatalkannya jika segala sesuatunya tidak berjalan sesuai prediksi. Taktik ini digunakan dalam segala macam lingkungan di mana harga dapat naik atau turun secara tidak terduga di pasar valuta asing yang paling umum, misalnya (Vezeris *et al.*, 2018).

Rasio hutang luar negeri (*foreign debt*) adalah hutang suatu perusahaan dalam mata uang asing. Hutang luar negeri dapat bersifat jangka pendek maupun jangka panjang (Kausar *et al.*, 2022). Tingginya tingkat utang luar negeri dapat mengindikasikan bahwa perusahaan rentan terhadap perubahan nilai tukar mata uang dalam dan luar negeri. Hutang luar negeri adalah suatu bentuk bantuan luar negeri yang diberikan langsung dari suatu negara ke negara lain (*bilateral assistance*) atau tidak langsung melalui organisasi internasional (*multilateral assistance*) dan harus dibayar kembali (Prasetyo & Kurnia, 2021). *Foreign debt* (hutang luar negeri) merupakan sumber modal untuk produksi dan pengembangan perusahaan, namun seiring dengan meningkatnya tingkat utang luar negeri maka risiko kesulitan membayar hutang perusahaan akibat selisih nilai tukar yang meningkat (Setiawan, 2019). Peningkatan biaya penyusutan akan menambah utang perusahaan sehingga mengakibatkan

kerugian bagi perusahaan. Untuk mengurangi situasi ini, perusahaan dapat melakukan *hedging* pada hutang. Penelitian yang dilakukan oleh Yudha *et al.*, (2023) menyatakan bahwa utang luar negeri berpengaruh terhadap keputusan *hedging*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Fadillah & Nurlita, (2023) menyatakan bahwa utang luar negeri tidak berpengaruh terhadap keputusan *hedging*.

Rasio kedua adalah likuiditas, merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya tepat waktu. Semakin tinggi jumlah aset lancar terhadap kewajiban lancar, maka semakin besar keyakinan kewajiban lancar akan dibayar (Asfrianto *et al.*, 2023). Likuiditas mengacu pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, dengan mempertimbangkan tingkat aset lancar dan kewajiban lancar. Risiko likuiditas dapat timbul dari ketidaksesuaian antara permintaan dan pasokan dana yang dimiliki perusahaan (Ahamed, 2021). Perusahaan dengan modal yang tinggi dinilai mempunyai tata kelola yang baik karena menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai modal yang banyak. Ketika utang jangka pendek dihargai dalam mata uang asing, kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya menjadi lebih sulit. Jika rupiah terdepresiasi maka utang akan bertambah dan jika nilai rupiah meningkat maka utang akan berkurang (Pramudita & Setiyono, 2021). Keadaan ini menimbulkan risiko yang besar bagi perusahaan, sehingga perusahaan dihibau untuk mencegah potensi risiko dengan *hedging*. Penelitian yang dilakukan oleh Wardoyo *et al.*, (2022), Inah Idawati & Redawati (2019), Mayasari & Rahayu

(2021) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap keputusan *hedging*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Rofingatun, (2019), Purwanto & Putra, (2022), Triasiwi & Priantilianingtiasari, (2023), Pangestuti *et al.*, (2020), dan Ratnaningsih *et al.*, (2021) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap keputusan *hedging*.

Rasio ketiga adalah ukuran perusahaan, yang merupakan besar kecilnya perusahaan ditinjau dari total aset dan pendapatan. Meningkatnya aset perusahaan secara keseluruhan dapat mencerminkan bahwa perusahaan telah mencapai tahap kedewasaan. Perusahaan yang sudah berada pada posisi dewasa menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mempunyai arus kas positif dan diharapkan memiliki prospek keuntungan jangka panjang (Margono & Gantino, 2021). Perusahaan besar lebih beresiko karena memiliki tingkat aktivitas operasional yang lebih besar yang kegiatan transaksinya ke berbagai negara melibatkan beberapa mata uang asing (Pangestuti *et al.*, 2020). Dalam menjalankan operasional perusahaan dihadapkan pada risiko fluktuasi nilai tukar. Oleh karena itu, perusahaan besar akan lebih banyak mengambil keputusan *hedging* untuk melindungi diri dari risiko. Besar kecilnya perusahaan mempengaruhi kemudahan perusahaan menerima pendanaan eksternal maupun internal. Oleh karena itu, semakin besar perusahaan maka semakin besar pula risikonya (Putri & Nuraya, 2024). Penelitian yang dilakukan Ramadhani & Juwita (2023), Annisa & Puryanda (2019), Pangestuti *et al.*, (2020), Purwanto & Putra, (2022), Fransisca & Natsir (2019), Aminah & Fiqararimmakin (2023), dan Nanda *et al.*, (2022) menyatakan bahwa ukuran perusahaan

berpengaruh terhadap keputusan *hedging*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Purba & Dillak, (2020), Nabillah, (2021) dan Savitri & Asma, (2024) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap keputusan *hedging*.

Rasio keempat yaitu nilai tukar, merupakan harga yang disebabkan oleh perubahan nilai tukar suatu mata uang. Perubahan nilai tukar menimbulkan perbedaan harga internasional, hal ini akan segera menyebabkan arbitrase dan dengan demikian menyebabkan penyesuaian harga atau nilai tukar atau keduanya (Long & Hong, 2023). Perusahaan dan aktivitas perusahaan lintas negara akan berisiko apabila tidak menerapkan keputusan *hedging*. Perubahan nilai tukar dapat menjadi ancaman terhadap arus kas dan nilai perusahaan. Jika investor adalah pembeli bersih sekuritas dolar, maka melakukan lindung nilai atas risiko nilai tukarnya dengan menjual dolar di pasar *forward* (Liao & Zhang, 2020). Oleh karena itu, penting bagi manajemen perusahaan untuk mengetahui tingkat risiko yang dihadapi perusahaan akibat fluktuasi nilai tukar yang bertujuan untuk menjaga arus kas serta nilai perusahaan (Prasetyo & Kurnia, 2021). Risiko nilai tukar akibat fluktuasi mata uang dapat mempengaruhi nilai aset, kewajiban, pendapatan dan beban perusahaan yang beroperasi di pasar internasional. Fluktuasi nilai tukar dapat menyebabkan kerugian *financial* yang signifikan bagi perusahaan yang tidak melakukan keputusan *hedging* dengan benar (Zulfikar & Judijanto, 2024). Misalnya, perusahaan yang memperdagangkan mata uang asing mungkin menghadapi risiko mata uang tersebut terdepresiasi terhadap mata uang lokal, yang mengakibatkan

berkurangnya keuntungan atau bahkan kerugian. Untuk menghindari risiko dari potensi kerugian yang mungkin terjadi akibat perubahan nilai dari mata uang asing, perusahaan dapat mengambil keputusan *hedging*. Bila perubahan nilai tukar cukup tinggi, maka semakin tinggi pula perusahaan menggunakan keputusan *hedging*. Penelitian yang dilakukan oleh Andraeni (2017) dan Nnnetta (2017) menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh terhadap keputusan *hedging*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Yudha *et al.*, (2023), Ariana & Marlisa, (2021) dan Kinasih & Mahardika, (2019) yang menyatakan bahwa nilai tukar tidak mempengaruhi keputusan *hedging*.

Penelitian keputusan *hedging* pada suatu perusahaan sudah banyak dilakukan di Indonesia dengan memberikan hasil yang berbeda-beda. Tetapi penelitian dengan menggunakan perusahaan BUMN yang listing di BEI sangat minim. Selain itu pada tahun ini BUMN harus mengantisipasi dampak dari gejolak ekonomi dan geopolitik dunia dengan memanasnya konflik Israel dan Iran sehingga berdampak pada menguatnya dolar AS terhadap rupiah. Selain itu BUMN terlibat dalam perdagangan internasional dan memiliki hutang dalam mata uang asing. Banyak perusahaan BUMN yang melakukan import bahan baku atau energi dengan harga yang berfluktuasi.

Penelitian ini penting dilakukan karena salah satu cara untuk menghadapi dalam meminimalisir risiko dengan memutuskan apakah perusahaan akan melakukan keputusan *hedging* atau tidak. *Hedging* dapat meningkatkan reliensi sistem keangan perusahaan BUMN dengan mengelola risiko valas. Karena BUMN merupakan perusahaan berskala besar dan

berkontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Kementerian BUMN menganjurkan untuk menjalankan aktivitas *hedging* sebagai bagian dari manajemen risiko untuk mengurangi potensi risiko. Dilihat dari fenomena yang terjadi, tindakan *hedging* memang harus dilakukan. Sehingga hal ini perlu dilakukan penelitian terkait faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi perusahaan dalam melakukan keputusan *hedging*. Berdasarkan penelitian yang sudah ada sebelumnya, maka peneliti tertarik menguji ulang sehingga diperoleh judul “Pengaruh Hutang Luar Negeri, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Nilai Tukar Terhadap Keputusan *Hedging*”.

## **B. Batasan Masalah**

Batasan-batasan pada penyusunan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Penelitian dilakukan terbatas pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2019 – 2023.
2. Penelitian ini terbatas pada variabel independen berupa hutang luar negeri, likuiditas, ukuran perusahaan dan nilai tukar, serta variabel dependen keputusan *hedging*.

## **C. Rumusan Masalah**

Berdasarkan masalah yang ada, problematika penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Apakah hutang luar negeri berpengaruh pada keputusan *hedging* ?
2. Apakah likuiditas berpengaruh pada keputusan *hedging* ?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh pada keputusan *hedging* ?
4. Apakah nilai tukar berpengaruh pada keputusan *hedging* ?

#### **D. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah diatas penulis dapat membuat tujuan dari penelitian ini sebagai berikut :

1. Untuk menguji secara empiris pengaruh hutang luar negeri terhadap keputusan *hedging* ?
2. Untuk menguji secara empiris pengaruh likuiditas terhadap keputusan *hedging* ?
3. Untuk menguji secara empiris pengaruh ukuran perusahaan terhadap keputusan *hedging* ?
4. Untuk menguji secara empiris pengaruh nilai tukar terhadap keputusan *hedging* ?

#### **E. Kegunaan Penelitian**

Berdasarkan tujuan penelitian diatas, maka diharapkan penelitian ini memiliki manfaat baik secara praktis maupun teoritis. Manfaat penelitian ini sebagai berikut :

1. Manfaat Praktis

Adapun manfaat praktis dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a) Bagi Manajemen Perusahaan

Perusahaan BUMN dapat dipergunakan sebagai salah satu alat untuk mempertimbangkan dalam pengambilan keputusan *hedging* untuk meminimalisiri risiko perusahaan yang diterapkan oleh perusahaan.

- b) Bagi Investor

Dapat memberikan informasi dan manfaat dalam pengambilan

keputusan saat berinvestasi pada perusahaan dalam menjalankan kegiatan *hedging*.

c) Bagi Akademis

Diharapkan dapat menambah wawasan dan pandangan mengenai pengaruh hutang luar negeri, likuiditas, ukuran perusahaan, dan nilai tukar terhadap keputusan *hedging*.

2. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi bagi mahasiswa atau pembaca lain yang berminat untuk membahas masalah mengenai keputusan *hedging* khususnya dalam penggunaan rasio yang mempengaruhi keputusan *hedging*.