

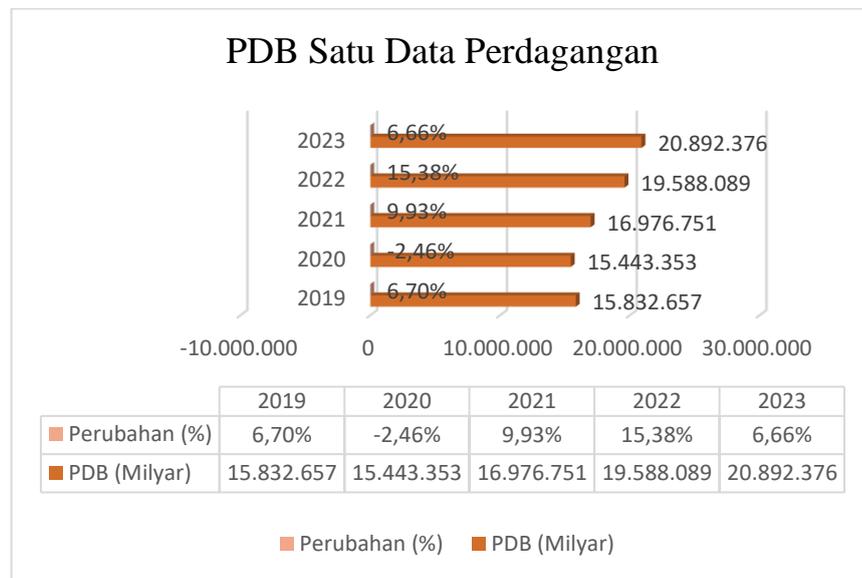
BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perdagangan internasional adalah cara bagi perusahaan untuk memperluas pasar. Perdagangan internasional tidak hanya memberikan dampak positif bagi perusahaan melalui peningkatan arus kas namun juga memberikan dampak positif bagi negara melalui kegiatan impor dan ekspor seperti peningkatan pendapatan domestik bruto dan peningkatan devisa negara serta peluang kerja akan semakin luas (Saraswati & Suryantini, 2019). Perdagangan internasional meningkatkan persaingan dan fluktuasi harga pasar, sehingga meningkatkan risiko perusahaan yang harus ditanggung perusahaan. Perdagangan internasional memiliki jangkauan luas dan lebih kompleks dibandingkan dengan perdagangan dalam negeri, sehingga volume transaksi internasional lebih besar dibandingkan dengan transaksi domestik (Ahn, 2020). Dalam hal ini, perusahaan harus mengelola risiko. Manajemen risiko memegang peranan penting bagi bisnis dalam meminimalisir berbagai risiko yang muncul dalam bisnis (Nanda *et al.*, 2022). Perubahan nilai mata uang asing yang tidak terduga dapat berdampak signifikan terhadap pendapatan, harga, dan keuntungan perusahaan ekspor-impor. Risiko yang dihadapi perusahaan dalam bisnis internasional antara lain fluktuasi nilai tukar, suku bunga, dan harga bahan baku, yang dapat berdampak negatif pada operasional bisnis.

Kegiatan perdagangan internasional berkaitan dengan valuta asing. Jasa Keuangan (OJK) mendefinisikan valuta asing sebagai mata uang yang digunakan dalam perdagangan internasional. Mata uang setiap negara pasti mempunyai nilai moneter dan nilai tukar yang berbeda-beda. Adanya perbedaan dari nilai tukar atau kurs dapat menimbulkan berupa perbedaan nilai tukar dan risiko kemungkinan kerugian di kemudian hari. Faktor eksternal dapat menyebabkan risiko dalam perdagangan diantaranya nilai perusahaan, arus kas yang berdampak negatif sebagai akibat dari tingkat suku bunga, harga komoditas, dan fluktuasi kurs, serta dapat mengancam keberlangsungan hidup perusahaan (Safitri *et al.*, 2023). Dalam beberapa tahun terakhir, sejumlah fenomena menyebabkan nilai tukar melemah, antara lain pandemi Covid-19 dan perang antara Rusia dan Ukraina. Dampak dari fenomena tersebut adalah penurunan output perusahaan, penurunan pendapatan, penurunan daya beli masyarakat, peningkatan utang perusahaan, dan peningkatan biaya produksi. Hal ini berimplikasi pada perlambatan pertumbuhan ekonomi yang terjadi saat ini di sebagian besar negara, termasuk Indonesia.

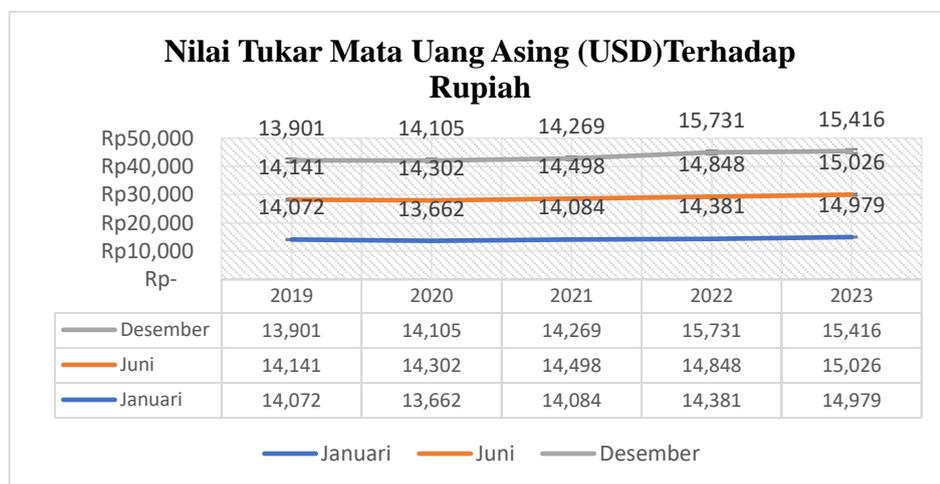


Sumber : <https://satudata.kemendag.go.id/>

Gambar 1 PDB Satu Data Perdagangan

Berdasarkan gambar 1 data dari laju pertumbuhan Pendapatan Domestik Bruto (PDB) secara nasional tahun 2019 hingga 2023 berfluktuatif. Dimana pada tahun 2019 laju pertumbuhan PDB sebesar 6,70%, untuk tahun 2020 menurun di angka -2,46%, tahun 2021 kembali meningkat dan memulih sebesar 9,93%. Tahun 2022 meningkat kembali sebesar 15,38%, tetapi di tahun 2023 kembali meningkat sebesar 6,66%. PDB merupakan jumlah nilai lebih atas jasa dan barang yang dihasilkan dari beragam lini produk di suatu daerah pada satu tahun atau jangka waktu tertentu. Pendapatan domestik bruto (PDB) berkaitan dengan pertumbuhan ekonomi, ketika tingkat PDB turun, pertumbuhan ekonomi juga turun. Tingkat PDB ini mendefinisikan aktivitas yang menghasilkan barang di wilayah tertentu dan pada akhirnya berdampak pada pekerja yang memproduksi barang tersebut.

Semua negara, termasuk Indonesia berpacu dengan nilai mata uang AS, terutama dolar (USD). Saat ini situasi nilai tukar di Indonesia sedang tidak stabil sehingga perusahaan yang melakukan aktivitas, termasuk dalam melakukan pembelian maupun penjualan mata uang asing. Penurunan pertumbuhan ekonomi selain dapat dilihat dari penurunan tingkat PDB, dapat dilihat juga dengan terjadinya penurunan nilai mata uang rupiah terhadap US Dollar. Berikut grafik nilai tukar rupiah terhadap dollar.



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

Gambar 2 Nilai Tukar Mata Uang Asing Terhadap Rupiah

Pada gambar 2 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 rupee terdepresiasi terhadap dolar.

Namun jika perusahaan melakukan lindung nilai atas risikonya dengan menggunakan derivatif, maka risiko dan kerugian yang ditimbulkan akan bisa diminimalisir. Risiko keuangan merupakan salah satu permasalahan utama yang dihadapi oleh banyak perusahaan, terutama yang terdaftar di bursa dimana penilaian perusahaan bergantung pada kondisi pasar (Kassi *et al.*, 2019).

Pada tahun 2022 fluktuasi nilai tukar rupiah ditengah melambungnya harga komoditas dapat menambah beban dan mengurangi laba emiten. Dimana kurs rupiah terhadap dollar AS bergerak lemah, hingga menembus di angka Rp 15.000. Emiten pupuk premium non-subsidi PT. Saraswati Anugerah Makmur Tbk (SAMF) turut melakukan antisipasi efek kurs. Dengan melakukan kontrak jangka panjang kepada supplier bahan baku adalah salah satu cara untuk meminimalisir beban selisih kurs. Dengan begitu SAMF melakukan lindung nilai atau *hedging* untuk tetap dapat me-maintain margin sesuai dengan yang direncanakan. Peluang kerjasama antara emiten dan lembaga perbankan dalam melakukan skema *hedging*, strategi wap bilateral dalam mata uang rupiah dapat meredam efek beban kurs yang terjadi (<https://investasi.kontan.co.id/> , 2022).

Terdepresiasi nilai tukar rupiah terhadap Dollar Amerika memberikan dampak yang sangat besar bagi perusahaan karena perusahaan mengimpor produk dari luar negeri dan menaikkan harga produk sehingga menjadi mahal. Namun, ketika suatu perusahaan mengeksport produknya ke luar negeri, harga produk akan meningkat dan penurunan harga akan

mendatangkan lebih banyak keuntungan. Salah satu aspek yang mempengaruhi kinerja indeks saham dinyatakan dalam tingkat suku bunga di pasar (Triasiwi & Priantilianingtiasari, 2023).

Risiko keuangan yang terkait dengan operasi keuangan perusahaan dapat mempunyai berbagai bentuk, seperti : risiko pasar yang ditentukan oleh perubahan harga komoditas, saham dan instrumen keuangan lainnya, risiko nilai tukar mata uang asing, risiko suku bunga, risiko kredit, risiko pembiayaan, risiko likuiditas, risiko arus kas, dan risiko kebangkrutan. Risiko-risiko keuangan ini saling ketergantungan dan disadari ketika para manajer merancang sistem manajemen risiko (Mişu & Madaleno, 2020).

Manajemen risiko diperlukan bagi perusahaan untuk meminimalisir berbagai risiko yang timbul dalam bisnis. Berbagai jenis alternatif manajemen risiko tersedia bagi bisnis terkait risiko keuangan, termasuk penggunaan lindung nilai (*hedging*) (Pangestuti *et al.*, 2020). Perusahaan harus melakukan lindung nilai terhadap dampak fluktuasi risiko sistemik seperti suku bunga, nilai tukar, dan bahkan fluktuasi harga komoditas yang merugikan, sehingga mengurangi kemungkinan terjadinya gagal bayar (kebangkrutan) atau biaya kebangkrutan (biaya finansial). 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. Manajer perusahaan dapat keputusan *hedging* untuk mendorong aktivitas investasi berlebih yang oportunistik. Alasannya adalah karena keputusan *hedging* memungkinkan perusahaan untuk tidak terlalu bergantung pada pasar modal

eksternal (Lobo *et al.*, 2022).

Motivasi suatu perusahaan melakukan perdagangan internasional adalah untuk mendapatkan return yang lebih banyak dibandingkan jika melakukan perdagangan hanya dalam lingkup dalam negeri. Perdagangan dalam lingkup dalam negeri mempunyai tekanan persaingan yang sangat kuat sehingga perusahaan hanya dapat memperoleh imbal hasil pada tingkat normal, sedangkan perdagangan internasional mempunyai kesenjangan pasar luar negeri yang dapat memberikan imbal hasil yang lebih tinggi (Purwanto & Putra, 2022). *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 *Leverage* merupakan rasio tingkat kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang. Dimana *leverage* ini dapat menunjukkan tingkat penggunaan hutang untuk membiayai segala investasi perusahaan. *Leverage* yang lebih tinggi menyebabkan perusahaan melakukan tindakan lindung nilai untuk meminimalkan risiko fluktuasi nilai tukar (Kinasih & Mahardika, 2019). Jika perusahaan terkena transaksi mata uang asing (dolar AS) sehingga akan menyebabkan adanya fluktuasi nilai tukar.

Adanya jumlah hutang yang besar menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kerugian dalam memenuhi kewajibannya. Oleh karena itu perlu dilakukan upaya untuk meminimalkan risiko, misalnya dengan melakukan tindakan pencegahan risiko dengan keputusan *hedging*.

Rasio selanjutnya yaitu profitabilitas, dimana pada penelitian ini rasio profitabilitas di hitung dengan menggunakan ROA. ROA menggambarkan anatar efektivitas kinerja perusahaan untuk mendapatkan keuntungan (Kurniawan & Asandimitra, 2018). Baik atau buruknya kinerja suatu perusahaan dikaitkan dengan risiko yang diambil oleh manajemen perusahaan tersebut dan oleh karena itu risiko tetap menjadi faktor yang signifikan terutama ketika hal tersebut mempengaruhi kinerja perusahaan (Onsongo *et al.*, 2019). Ketika profitabilitas tinggi, perusahaan cenderung tumbuh lebih cepat karena pasar internasional bersifat dinamis dan perubahannya dapat menimbulkan kerugian bagi perusahaan yang bertransaksi besar. Perusahaan membutuhkan keputusan *hedging* untuk memitigasi risiko ini (Hilda Utami *et al.*, 2018). Perusahaan meningkatkan penjualan dengan menggunakan total aset secara efektif. ROA yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan menghasilkan keuntungan yang tinggi melalui penggunaan aset yang dimilikinya. Sebaliknya, ROA yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan hanya menghasilkan sedikit pendapatan dari aset yang dimilikinya.

Rasio yang terakhir adalah *Financial distress*, merupakan tahap di mana kinerja keuangan perusahaan mengalami penurunan sebelum terjadinya kebangkrutan.

Menurut Handayani *et al.*, (2019) *Financial distress* dideskripsikan sebagai keadaan dimana perusahaan mengalami penurunan keuangan sebelum likuidasi. *Financial distress* dapat disebabkan oleh banyak hal, namun yang paling umum adalah buruknya pengelolaan keuangan dan aset perusahaan (Shafarianti *et al.*, 2023). Oleh karena itu, perusahaan yang menghadapi kesulitan keuangan seringkali memilih melakukan lindung nilai untuk menghindari kerugian akibat risiko bisnis dan meminimalkan kerugian akibat pengelolaan keuangan yang buruk. Prediksi *Financial distress* sangat penting karena dampaknya kelangsungan hidup dan perkembangan perusahaan baik untuk keputusan investor eksternal maupun kreditor.

Penelitian terdahulu yang dilakukan Saraswati & Suryantini, (2019), Ariana & Marlisa, (2021), Urip Wardoyo *et al.*, (2022) dan Maulid & Mahardika, (2023) menyatakan bahwa *Leverage* mampu mempengaruhi keputusan *hedging*. Apabila perusahaan terlalu banyak hutang dapat menyebabkan tingginya tingkat *Leverage* yang berarti perusahaan tersebut mungkin mempunyai terlalu banyak hutang dan mengalami kesulitan untuk melunasinya. Semakin tinggi rasio utang terhadap ekuitas (DER) suatu perusahaan, maka semakin besar pula risiko yang dihadapinya. Hal ini disebabkan oleh fluktuasi mata uang dimana perusahaan memiliki utang dalam mata uang asing dan utang tersebut harus dibayar dengan nilai tukar yang sesuai, sehingga menyebabkan jatuhnya nilai rupiah terhadap dolar. Jika perusahaan tidak melakukan keputusan *hedging*, maka nilai rupiah akan melemah terhadap dolar. Perusahaan kami akan menanggung kerugian karena

perbedaan nilai tukar. Oleh karena itu, semakin tinggi rasio hutang terhadap ekuitas suatu perusahaan maka semakin tinggi pula risiko yang dihadapi perusahaan tersebut. Hal ini akan membantu dunia usaha melindungi diri terhadap risiko dengan lebih baik.

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Primayudha *et al.*, (2023), Mahasari & Rahyuda, (2020), Hernadianto & Indri Permata Sari, (2023), Alamsyah & Zuhrotun Aulia, (2021), Gewar *et al.*, (2020) dan Irfani Azzah Nabiilah, (2021), menyatakan bila *Leverage* tidak berpengaruh terhadap keputusan *hedging*. Karena, apabila suatu perusahaan memiliki tingkat *leverage* tinggi belum tentu perusahaan tersebut akan mengambil keputusan *hedging* karena perusahaan yang memiliki hutang yang tidak didominasi oleh kurs atau bisa dikatakan hutang perusahaan dominan menggunakan rupiah, sehingga keputusan *hedging* belum tentu akan dilakukan dalam perusahaan ini.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Mayasari & Rahayu, 2021), (Fransisca & Khairina Natsir, 2019), (Herawati & Abidin, 2020), dan (Estyari *et al.*, 2021), menyatakan bila profitabilitas berpengaruh terhadap keputusan *hedging*. Karena perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung tumbuh lebih cepat, dan kondisi pasar internasional dinamis, sehingga perubahan kecil pun dapat mengakibatkan kerugian besar bagi perusahaan besar. Oleh karena itu, dunia usaha harus selalu meminimalkan risiko melalui pencegahan risiko dengan melakukan keputusan *hedging*.

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh, Savitri & Asma, (2024), menyatakan jika profitabilitas tidak berpengaruh terhadap keputusan *hedging*.

Pengelolaan aset perusahaan yang efektif dapat membantu perusahaan meminimalkan biaya yang dikeluarkan. Minimnya pengeluaran perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai kemampuan dalam memangkas biaya dan mempunyai modal yang cukup untuk menjalankan operasionalnya, sehingga sangat kecil kemungkinannya untuk menghadapi *Financial distress*. Apabila perusahaan dengan risiko rendah keputusan *hedging* pun juga akan rendah. ROA yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai kemampuan menghasilkan laba yang tinggi dari aset yang dimilikinya. Laba yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan terlindungi terhadap risiko kesulitan keuangan, sehingga penggunaan lindung nilai cenderung lebih sedikit.

Penelitian yang dilakukan oleh, Aditya Sakti & Suprihhadi, (2018), Primayudha *et al.*, (2023) dan Alya Muslim & Puryandani, (2019) menyatakan bahwa *Financial distress* berpengaruh terhadap keputusan *hedging*. Meningkatnya nilai *Financial distress* yang dihasilkan dari perhitungan *Z-score* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam zona aman dari risiko kebangkrutan sehingga mengurangi kemungkinan harus melakukan *hedging*. Sebaliknya, perusahaan yang memiliki *Z-score* yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan tersebut sedang dalam kesulitan atau bangkrut. Oleh karena itu, perusahaan harus meningkatkan keputusan *hedging*. Apabila perusahaan memiliki hutang dalam matauang asing dan sudah dalam kondisi kesulitan keuangan harus memperhatikan kondisi keuangannya pula.

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Yustika *et al.*, (2019) dan Anniyati *et al.*, (2020), menyatakan bahwa *financial distress* tidak berpengaruh terhadap keputusan *hedging*. Dalam praktiknya, banyak perusahaan melakukan keputusan *hedging* terhadap utang dalam mata uang asing yang tinggi dan suku bunga mengambang, namun variabel "*financial distress*" yang diukur dengan Altman Z-score bukan hanya tentang tingkat utang perusahaan. Namun, seiring dengan tingkat utang perusahaan, hal ini juga mengukur tingkat *Leverage* keuangan dalam keseluruhan operasi perusahaan.

Penelitian keputusan *hedging* pada suatu perusahaan sudah banyak dilakukan di Indonesia dengan memberikan hasil yang berbeda-beda. Tetapi penelitian dengan menggunakan sektor manufaktur dengan sub sektor bahan dasar dan kimia sangat minim. Penelitian ini menggunakan variabel *Leverage*, profitabilitas, dan *Financial distress*. Keterbaruan penelitian ini menambahkan variabel *Financial distress*. Karena *Financial distress* termasuk variabel yang belum banyak diteliti terkait dengan keputusan *hedging*. Dan juga *financial distress* merupakan kondisi untuk menggambarkan keadaan perusahaan yang sedang mengalami kesulitan.

Penelitian ini penting dilakukan karena salah satu cara untuk menghadapi dalam meminimalisir risiko adalah dengan memutuskan apakah perusahaan akan melakukan keputusan *hedging* atau tidak. Oleh karena itu, semakin besar tindakan *hedging* yang tersedia untuk mengurangi dampak negatif risiko, semakin besar kemungkinan perusahaan mengambil keputusan

lindung nilai. Apabila dilihat dari beberapa fenomena yang sudah dijelaskan, 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 *Leverage*, Profitabilitas, dan *Financial Distress* Terhadap Keputusan *Hedging* Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Dasar dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023”**.

B. Batasan Masalah

Batasan - batasan pada penyusunan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan Manufaktur Sub Sektor Dasar Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
2. Periode penelitian ini yaitu pada tahun 2020-2023.
3. Penelitian ini menggunakan variabel dependen keputusan *hedging*, dan variabel independen meliputi *Leverage*, profitabilitas, dan *Financial distress*.

C. Rumusan Masalah

Dari permasalahan yang telah peneliti jelaskan pada latar belakang, maka terdapat beberapa rumusan masalah yaitu :

1. Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan manufaktur sub sektor dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indoensia tahun 2020-2023 ?

2. Apakah *Financial distress* berpengaruh terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan manufaktur sub sektor dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023?

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan hasil rumusan masalah, maka dapat ditarik tujuan penelitian sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh *Leverage* terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan manufaktur sub sektor dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2023.
2. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan manufaktur sub sektor dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2023.
3. Untuk mengetahui pengaruh *Financial distress* terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan manufaktur sub sektor dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2023.

E. Kegunaan Penelitian

Adanya penelitian ini, dapat berguna secara teori maupun praktik bagi pembaca maupun berapa pihak.

1. Kegunaan Teoritis

Adanya penelitian ini, memberikan tambahan wawasan dan pengetahuan di bidang akuntansi. Serta dapat digunakan sebagai sarana belajar dan penerapan teori untuk seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

2. Kegunaan Praktis

a. Bagi Peneliti

Penelitian ini memberikan pengetahuan yang dijadikan sebagai sumber belajar dalam menerapkan teori yang sudah dipelajari selama kegiatan perkuliahan berlangsung.

b. Bagi Peneliti Selanjutnya

Adanya penelitian ini, dapat dimanfaatkan peneliti selanjutnya sebagai referensi saat melakukan penelitian dengan topik yang sama.

c. Bagi Mahasiswa

Mahasiswa dapat memperoleh manfaat dari penelitian ini, sebagai acuan untuk mengetahui perusahaan manufaktur dalam melakukan aktivitas keputusan *hedging*.