

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

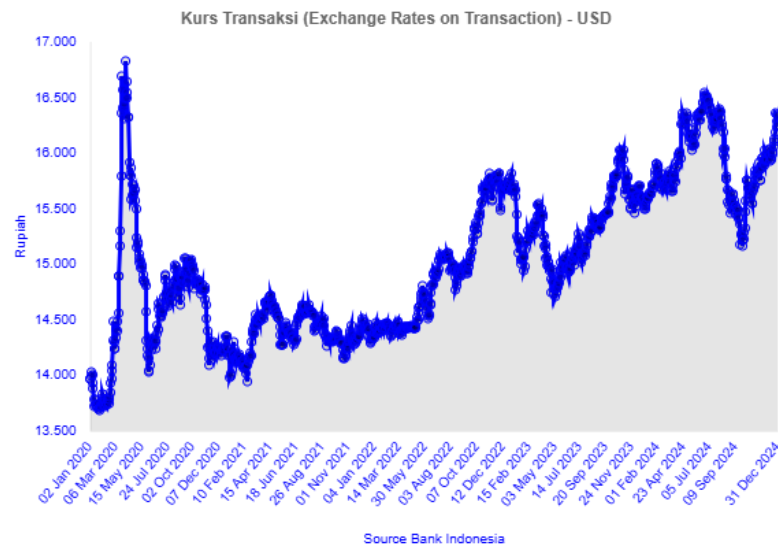
Dinamika era globalisasi yang semakin masif telah menimbulkan bermacam dampak perubahan di bidang ekonomi dan bisnis terutama dalam melakukan aktivitas perdagangan internasional. Globalisasi di sektor keuangan telah mendorong arus modal jangka pendek serta pertumbuhan aktivitas spekulatif di pasar valuta asing (Utari dkk., 2025). Selain itu, globalisasi telah mendorong ketergantungan negara berkembang terhadap kebijakan ekonomi oleh negara maju khususnya dalam aspek kebijakan moneter. Kebijakan tersebut mencakup pengaturan suku bunga, pengendalian inflansi, pemulihan ekonomi saat resesi, dan penyesuaian terhadap nilai tukar (Sodik dkk., 2024). Putra & Moin (2023) menyatakan bahwa kebijakan suku bunga sebagai instrumen moneter berpengaruh terhadap biaya pinjaman dan beban utang perusahaan, sedangkan fluktuasi nilai tukar turut mempengaruhi daya saing ekspor maupun impor. Kondisi ini menunjukkan perubahan variabel makroekonomi dapat menimbulkan ketidakpastian bagi perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasional dan keuangan.

Fluktuasi nilai tukar yang tidak stabil juga berpotensi memberikan dampak yang luas dan kompleks terhadap kinerja perusahaan dalam jangka pendek maupun panjang. Dampak tersebut tidak hanya terlihat pada meningkatnya biaya impor bahan baku dan komponen produksi, tetapi juga tercermin pada ketidakpastian arus kas, perubahan laba, serta pergeseran

tingkat daya saing perusahaan di pasar internasional (Lubis dkk., 2025). Situasi ini menuntut perusahaan lebih proaktif dalam merancang strategi untuk melindungi nilai agar dapat meminimalkan kerugian finansial.

Penggunaan manajemen risiko menjadi langkah penting bagi perusahaan untuk menghadapi ketidakpastian nilai tukar dan berbagai risiko yang timbul. Manajemen risiko merupakan suatu rangkaian terencana yang dilakukan perusahaan guna mengenali, mengukur, dan meminimalkan berbagai potensi kerugian yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan. Wibowo (2022) mendefinisikan manajemen risiko sebagai aktivitas dalam organisasi yang bertujuan untuk menghasilkan kondisi paling menguntungkan serta mengurangi volatilitas atau ketidakstabilan hasil yang diperoleh. Dalam implementasinya, penerapan manajemen risiko bertujuan untuk mengurangi volatilitas arus kas serta menjaga stabilitas pendapatan perusahaan. Selain itu, pengelolaan arus kas secara proaktif menjadi bagian integral dari rancangan manajemen risiko finansial entitas bisnis khususnya yang bergerak pada bidang ekspor dan impor (Nawangsari dkk., 2025).

Selama beberapa tahun ke belakang, dinamika nilai tukar IDR terhadap USD mengalami pelemahan secara bertahap. Kondisi ini mencerminkan perubahan nilai tukar akibat ketidakstabilan kurs. Pergerakan tersebut memberikan gambaran bahwa nilai tukar dapat berubah sewaktu-waktu sehingga perlu perhatian dalam aktivitas ekonomi.



Gambar 1.1. Grafik nilai tukar USD terhadap IDR

Sumber: www.bi.go.id (2025)

Sebagaimana terlihat pada grafik yang menunjukkan fluktuasi nilai tukar 1 Dollar AS terhadap Rupiah Indonesia setiap tahun selama periode 2020-2024. Berdasarkan gambar tersebut, nilai tukar rupiah cenderung mengalami fluktuasi dengan tren pelemahan secara bertahap. Pada tahun 2020, rupiah mengalami pelemahan tajam hingga Rp16.800 per USD. Salah satu penyebab utama pelemahan tajam pada 2020 adalah *pandemic* Covid-19. Covid-19 memicu ketidakpastian ekonomi global, gangguan aktivitas produksi dan perdagangan, serta keluarnya dana investor dari pasar negara berkembang. Setelah itu, kurs sempat turun dan bergerak lebih stabil di kisaran Rp14.000-Rp14.500 pada tahun 2021 hingga pertengahan tahun 2022. Kondisi tersebut mencerminkan bahwa perekonomian sedang berada dalam fase pemulihan positif yang dipengaruhi oleh efektivitas kebijakan moneter oleh otoritas keuangan dalam merespons dinamika ekonomi domestik. Meskipun rupiah sempat menguat, pada akhir tahun 2020 hingga 2023 nilai tukar kembali

melemah hingga mencapai Rp15.500-16.000 per USD. Memasuki tahun 2024, rupiah cenderung melemah dan berfluktuasi hingga sempat menyentuh Rp16.500 per USD. Kondisi ini menunjukkan adanya peningkatan nilai tukar selama periode pengamatan yang mencerminkan adanya volatilitas nilai tukar. Dengan demikian, perusahaan perlu menerapkan upaya antisipasi dan pengendalian risiko yang tepat dalam menjalankan aktivitas bisnis internasional. Salah satu upaya yang dapat diterapkan yaitu melalui *hedging* guna meminimalkan ketidakpastian yang timbul dari perdagangan internasional (Saraswati & Suryantini, 2019).

Hedging adalah pendekatan yang diterapkan entitas bisnis dalam menjaga aktivitas operasional dari berbagai ancaman bisnis dengan tujuan utama mempertahankan keseimbangan nilai valuta. Melalui perlindungan terhadap nilai tukar, perusahaan mampu mengantisipasi pengaruh yang merugikan akibat fluktuasi nilai tukar terhadap tingkat eksposur yang dihadapi (Tantry & Lindrawati, 2023). Penerapan *hedging* juga membantu perusahaan dalam menjaga kestabilan arus kas serta mengurangi volatilitas laba yang dihasilkan. Salah satu cara yang umum dilakukan dalam *hedging* yaitu melalui pemanfaatan instrumen derivatif. Menurut Utomo (dalam Verawaty dkk., 2019) derivatif merupakan perjanjian antara dua pihak dalam melaksanakan aktivitas jual beli suatu aset, mencakup aset keuangan maupun barang dagangan pada periode yang ditetapkan dimasa mendatang dengan nilai yang disepakati saat perjanjian tersebut dibuat.

Dalam praktik akuntansi Indonesia, aktivitas *hedging* dan penggunaan instrumen derivatif diatur dalam PSAK 71 (Instrumen Keuangan) yang mulai diberlakukan 1 Januari 2020. Standar ini merupakan pembaruan dari PSAK 55 dengan pengaturan yang lebih rinci mengenai klasifikasi, pengukuran, serta persyaratan akuntansi lindung nilai (*hedging*). Implementasi PSAK tersebut menjadi sangat penting dalam memperkuat transparansi dan keandalan pelaporan keuangan, khususnya mengantisipasi kondisi pasar seperti perubahan tingkat bunga dan fluktuasi kurs mata uang yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan secara signifikan (Lestari dkk., 2024). Sejalan dengan itu, Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 32/POJK.04/2020 tentang Kontrak Derivatif Efek juga memberikan landasan hukum bagi perdagangan derivatif di pasar modal Indonesia, yang salah satu fungsinya sebagai instrumen lindung nilai (*hedging*). Hal ini menunjukkan bahwa pemanfaatan instrumen *hedging* menjadi semakin relevan bagi perusahaan dalam mengelola risiko yang timbul dari gejolak pasar.

Relevansi penggunaan *hedging* semakin meningkat seiring ketidakpastian ekonomi global yang berdampak pada stabilitas nilai tukar dan arus modal internasional. Salah satu peristiwa yang turut memperburuk kondisi tersebut adalah Perang Rusia-Ukraina yang dimulai pada tahun 2022. Konflik tersebut berdampak terhadap perekonomian global melalui peningkatan volatilitas pasar keuangan, tekanan inflasi, fluktuasi nilai tukar, serta perubahan arus modal internasional (Nugroho, 2024). Oleh karena itu, Badan Indonesia telah menganjurkan perusahaan-perusahaan di Indonesia untuk

melakukan *hedging* sebagai langkah mitigasi terhadap risiko volatilitas nilai tukar. Dorong tersebut telah diberikan sejak tahun 2014 sejalan dengan upaya menjaga ketahanan sektor korporasi dalam menghadapi gejolak ekonomi global. Misalnya seperti di Australia dan Korea menunjukkan bahwa perusahaan yang konsisten menerapkan *hedging* cenderung lebih mampu menjaga stabilitas keuangannya di tengah fluktuasi kurs yang tinggi (Primadhyta, 2018).

Pengaruh kondisi makroekonomi juga tercermin pada kinerja berbagai sektor industri di Indonesia, termasuk sektor *consumer non-cyclicals*. Sektor ini memiliki peran penting dalam memenuhi kebutuhan pokok masyarakat, namun tetap rentan terhadap tekanan ekonomi seperti inflasi, perubahan daya beli, dan ketidakstabilan pasar keuangan. Berdasarkan data dari Bursa Efek Indonesia, sektor *consumer non-cyclicals* mengalami pelemahan sebesar 7,43% secara *year to date* (ytd) (Intan & Mahadi, 2021). Pelemahan pada sektor *consumer non-cyclicals* ini tidak terlepas dari berbagai faktor, seperti lemahnya daya beli masyarakat serta tekanan inflasi yang berdampak pada kinerja perusahaan besar di sektor tersebut.

Sebagai langkah mitigasi atas risiko yang dihadapi, sejumlah perusahaan di Indonesia telah mengimplementasikan kebijakan *hedging* sebagai bagian dari strategi manajemen risiko keuangan termasuk perusahaan yang menjadi fokus penelitian ini. PT Astra Agro Lestari Tbk (AALI) diketahui telah menerapkan fasilitas *hedging* atas kewajiban dalam valuta asing untuk mengantisipasi risiko volatilitas kurs sehingga entitas bisnis relatif terlindungi dari dampak perubahan kurs meskipun terjadi depresiasi rupiah terhadap dolar

Amerika Serikat (Agustina & Hidayat, 2018). Selanjutnya, PT Austindo Nusantara Jaya Tbk (ANJT) juga telah menerapkan kebijakan *hedging* dalam aktivitas operasionalnya. Hal ini didukung oleh karakteristik bisnis perusahaan yang memiliki keterkaitan dengan perdagangan internasional baik kegiatan ekspor maupun impor. Selain itu, PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JAPFA) turut menggunakan instrumen *hedging* guna melindungi kewajiban dalam mata uang asing khususnya berkaitan dengan pembelian bahan baku pakan ternak (Daily, 2020). Ketiga perusahaan tersebut menunjukkan bahwa praktik *hedging* digunakan untuk mengelola risiko eksposur valuta asing di sektor *consumer non-cyclicals*. Namun, tidak semua perusahaan yang menghadapi risiko nilai tukar mengambil keputusan untuk melakukan *hedging*. Perbedaan keputusan perusahaan dalam menerapkan *hedging* inilah yang juga dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan.

Berdasarkan penelitian oleh peneliti-peneliti terdahulu terdapat beberapa faktor internal yang sering dikaitkan dengan keputusan *hedging*. Faktor yang pertama yaitu *leverage*. Asfrianto dkk., (2023) mendefinisikan *leverage* yaitu kemampuan entitas bisnis untuk menyelesaikan liabilitasnya yang bersifat periode pendek maupun periode panjang. Tingkat *leverage* yang signifikan mencerminkan bahwa entitas bisnis lebih mengandalkan utang daripada dana sendiri dalam menjalankan operasionalnya (Windari & Purnawati, 2019). Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi memiliki risiko gagal bayar (*default risk*) yang lebih besar, sehingga secara teoritis lebih membutuhkan *hedging* untuk melindungi kemampuan membayar kewajibannya. Beberapa

penelitian yang berkaitan dengan *leverage* telah dilaksanakan oleh sejumlah peneliti dengan temuan beragam dan bertentangan. Hasil penelitian yang dilaksanakan Saraswati & Suryantini (2019), Widjaja & Santoso (2020), dan Rahmawati & Wiharno (2025) menunjukkan bahwa *leverage* memberikan pengaruh positif terhadap keputusan *hedging*. Akan tetapi, hasil penelitian oleh Aditya & Asandimitra (2019), Nanda dkk. (2022), Handayani & Airawaty (2024) serta Ba'ari dkk. (2025) mengungkapkan bahwa *leverage* tidak memberikan pengaruh terhadap keputusan *hedging*. Dalam penelitian ini, *leverage* dihitung dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER adalah rasio yang mengukur proporsi total utang terhadap total ekuitas untuk mengetahui ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan berbasis utang dibandingkan modal sendiri (Aslikan & Rokhmi, 2017). DER menggambarkan potensi ekuitas dalam menjamin keseluruhan kewajiban entitas bisnis.

Faktor yang kedua yaitu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan menggambarkan skala suatu entitas bisnis yang diidentifikasi berdasarkan tingkat penjualan maupun jumlah aset yang dimilikinya (Maharani dkk., 2025). Perusahaan besar umumnya memiliki akses lebih luas terhadap instrumen keuangan, sumber daya manusia yang lebih kompeten dalam manajemen risiko, serta skala transaksi internasional yang lebih besar. Rahmalia dkk. (2023) mengungkapkan bahwa perusahaan yang memiliki skala besar cenderung lebih proaktif menerapkan *hedging* karena menghadapi risiko yang lebih kompleks. Secara empiris, riset sebelumnya mengungkapkan temuan yang beragam. Riset yang dilakukan oleh Mowata dkk. (2023), Yudha et al.

(2023), Wulandari et al. (2024) dan Purba & Wahyuningsih (2025) mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan memberikan pengaruh terhadap keputusan *hedging*. Sementara, riset yang dilakukan Aditya & Asandimitra (2019) serta Ba'ari dkk. (2025) tidak menemukan pengaruh ukuran perusahaan terhadap keputusan *hedging*. Ukuran perusahaan dihitung menggunakan logaritma natural (Ln) dari total aset, yang bertujuan untuk menyeragamkan besaran keseluruhan aset (Mowata dkk., 2023). Penggunaan logaritma natural (Ln) juga membantu mengurangi perbedaan skala data yang terlalu besar antar perusahaan. Selain itu, transformasi ini membuat data lebih stabil sehingga lebih mudah digunakan dalam analisis statistik.

Di tengah ketidakonsistenan tersebut, profitabilitas diduga menjadi faktor kontekstual yang dapat memengaruhi kekuatan hubungan antara *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap keputusan *hedging*. Profitabilitas digunakan untuk mengidentifikasi kesanggupan perusahaan dalam memperoleh keuntungan di waktu yang akan datang dan guna menganalisis sejauh mana perusahaan berhasil memperoleh keuntungan (Fransisca & Natsir, 2019). Perusahaan dengan profitabilitas tinggi memiliki sumber daya internal (*internal funds*) yang lebih besar untuk menanggung risiko maupun membiayai instrumen *hedging*.

Penelitian Karlinda (2023), Ahmad et al. (2023), serta Putri dkk. (2025) yang menempatkan profitabilitas sebagai variabel independen menemukan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap keputusan *hedging*, sedangkan hasil penelitian Setiawan & Mahardika (2019) serta Mustofa &

Ariani (2024) menemukan hasil yang sebaliknya. Adapun Rizvi dkk. (2022) yang menjadikan profitabilitas sebagai variabel mediasi, menemukan bahwa profitabilitas mampu memediasi pengaruh *leverage* terhadap *hedging* secara penuh. Sejalan dengan itu, penelitian Khotimah dkk. (2020) menunjukkan bahwa profitabilitas juga dapat berperan sebagai variabel moderasi, yaitu dengan memperlemah pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan serta memperkuat pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa secara konseptual profitabilitas berpotensi memiliki peran yang serupa dalam konteks keputusan *hedging*.

Berdasarkan keterbatasan tersebut, masih terdapat ruang penelitian yang belum banyak dieksplorasi. Oleh karena itu, peneliti bermaksud untuk mengkaji lebih lanjut mengenai “Peran Profitabilitas sebagai Pemoderasi Pengaruh *Leverage* dan Ukuran Perusahaan terhadap Keputusan *Hedging* pada Perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclicals*”.

B. Batasan Masalah

Adapun batasan masalah berdasarkan latar belakang permasalahan adalah:

1. Populasi penelitian mencakup perusahaan *consumer non-cyclicals* yang listing di Bursa Efek Indonesia.
2. Rentang waktu penelitian dibatasi tahun 2020-2024.
3. Data yang digunakan adalah data sekunder bersumber dari laporan keuangan tahunan.

C. Rumusan Masalah

Rumusan masalah berdasarkan latar belakang permasalahan dan batasan masalah adalah:

1. Apakah *leverage* memengaruhi keputusan *hedging* perusahaan *consumer non-cyclicals* periode 2020-2024?
2. Apakah ukuran perusahaan memengaruhi keputusan *hedging* perusahaan *consumer non-cyclicals* periode 2020-2024?
3. Apakah *leverage* dengan keputusan *hedging* dimoderasi profitabilitas perusahaan *consumer non-cyclicals* 2020-2024?
4. Apakah ukuran perusahaan dengan keputusan *hedging* dimoderasi profitabilitas perusahaan *consumer non-cyclicals* periode 2020-2024?

D. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian berdasarkan rumusan masalah adalah:

1. Menguji secara empiris pengaruh *leverage* terhadap keputusan *hedging* perusahaan *consumer non-cyclicals* periode 2020-2024.
2. Menguji secara empiris pengaruh ukuran perusahaan terhadap keputusan *hedging* perusahaan *consumer non-cyclicals* periode 2020-2024.
3. Menguji secara empiris *leverage* dengan keputusan *hedging* yang dimoderasi profitabilitas perusahaan *consumer non-cyclicals* 2020-2024.
4. Menguji secara empiris ukuran perusahaan dengan keputusan *hedging* yang dimoderasi profitabilitas perusahaan *consumer non-cyclicals* 2020-2024.

E. Kegunaan Penelitian

1. Manfaat Teoretis

Pengembangan kajian *agency theory*, *signalling theory* dan *risk management theory* perusahaan *consumer non-cyclicals* di Indonesia. Selain hal tersebut, diharapkan mampu menyajikan bukti empiris terkait peranan profitabilitas sebagai variabel pemoderasi pada pengaruh antara *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap keputusan *hedging*.

2. Manfaat Praktis

a. Peneliti

Penelitian ini memberikan manfaat bagi peneliti dalam memahami peran profitabilitas sebagai pemoderasi dalam memperkuat atau memperlemah pengaruh *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap keputusan *hedging*.

b. Perusahaan

Memberikan bahan pertimbangan bagi pihak manajemen perusahaan dalam menentukan keputusan *hedging* yang optimal, dengan merujuk pada *leverage*, ukuran perusahaan, dan profitabilitas.

c. Investor

Membantu investor dalam melakukan analisis risiko keuangan perusahaan sektor *consumer non-cyclicals*, khususnya melalui pemahaman terhadap pola keputusan *hedging* perusahaan.

d. OJK dan BEI

Menjadi masukan bagi Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam perumusan regulasi yang berkaitan dengan praktik pengelolaan risiko dan penerapan *hedging* pada perusahaan terbuka.

e. Peneliti Selanjutnya

Menjadi literatur bagi akademisi serta peneliti di masa datang yang tertarik membahas topik yang sama dengan periode penelitian atau sektor yang berbeda.

F. Definisi Operasional Variabel

1. *Leverage* (X_1)

Leverage merupakan rasio keuangan yang menunjukkan tingkat penggunaan utang oleh perusahaan dalam membiayai aset dan operasionalnya yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu melalui perbandingan total utang dengan total ekuitas perusahaan.

2. Ukuran Perusahaan (X_2)

Ukuran perusahaan merupakan tingkat besar kecil perusahaan dengan melihat total aset maupun aktivitas operasional yang diukur menggunakan logaritma natural ($\ln$) dari total aset, agar skala data lebih sederhana serta perbedaan nilai antar perusahaan tidak terlalu ekstrem.

3. Profitabilitas (Z)

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan dari aktivitas usaha yang dijalankan, diukur melalui *Return on Assets* (ROA) yang dihitung dari laba bersih dibagi total aset perusahaan.

4. Keputusan *Hedging* (Y)

Hasil akhir dalam manajemen risiko perusahaan untuk melindungi nilai aset atau kewajiban dari potensi kerugian akibat fluktuasi harga maupun nilai pasar, menggunakan instrumen derivatif meliputi kontrak *forward*, *futures*, *opsi*, dan *swap* yang diukur melalui variabel dummy dengan memberikan nilai 1 jika perusahaan melakukan *hedging* dan nilai 0 jika perusahaan tidak melakukan *hedging*.