

# **BAB 1**

## **PENDAHULUAN**

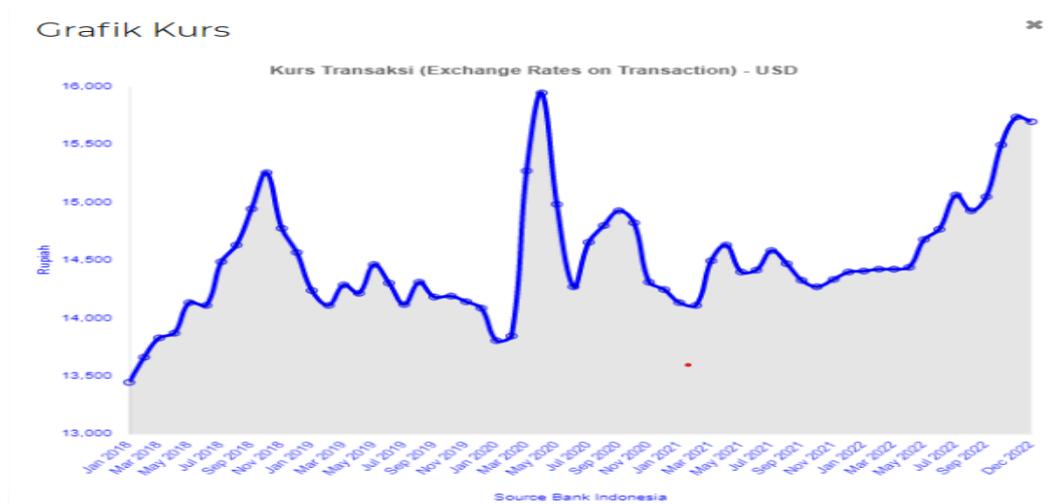
### **1.1 Latar Belakang**

Globalisasi merupakan gerbang pembuka kerja sama antara satu negara dengan negara lainnya sehingga menjadikan peluang yang sangat menguntungkan bagi masing – masing negara. Globalisasi dapat menjadi media pasar terbuka yang mensyaratkan adanya perdagangan internasional (Dewi, 2018). Perdagangan internasional sangat penting bagi perusahaan karena dengan melakukan perdagangan internasional, perusahaan dapat berkembang lebih luas daripada hanya melakukan bisnis di dalam negeri (Pyeman *et al*, 2019).

Perdagangan internasional akan menyebabkan peningkatan persaingan dan fluktuasi harga pasar, sehingga mengakibatkan meningkatnya risiko bisnis yang harus ditanggung oleh perusahaan berkaitan dengan hal tersebut maka perusahaan perlu melakukan manajemen risiko (Jiwandhana dan Triaryati, 2016). Manajemen risiko merupakan salah satu hal yang dibutuhkan perusahaan guna meminimalisir berbagai risiko yang terjadi di dalam perusahaan (Mediana dan Muharam, 2016).

Risiko muncul karena adanya ketidakpastian. Ketidakpastian berasal dari fluktuasi aktivitas yang tinggi, semakin tinggi fluktuasi maka semakin besar tingkat ketidakpastiannya (Syiaifuddin *et al*, 2015). Salah satu risiko bagi perusahaan yang menjalankan transaksi internasional adalah risiko yang terkait dengan perubahan nilai tukar rupiah (Fikri dan Manda, 2021). Risiko nilai tukar bagi perusahaan yang melakukan transaksi internasional akan menjadi salah satu risiko terbesar karena perusahaan tidak dapat mengendalikan fluktuasi nilai tukar (Wijaya, 2022).

Setiap Negara termasuk Indonesia berpacu akan nilai mata uang asing Amerika, yaitu dollar (USD). Dengan keadaan nilai tukar Indonesia yang tidak stabil saat ini harus diperhatikan oleh setiap perusahaan yang melakukan transaksi terutama terhadap perusahaan yang melakukan pembelian atau penjualan dalam mata uang asing (Rinny,2016). Berikut grafik nilai tukar rupiah terhadap dollar.



**Gambar 1.2 Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar**  
**Sumber: [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)**

Dari gambar 1.2 diatas menunjukkan pergerakan mata uang asing seperti USD terhadap Rupiah bersifat fluktuatif. Jika dilihat dari grafik diatas dari tahun 2018-2022 nilai tukar mata uang memiliki trend cenderung naik (depresiasi). Dengan demikian apabila perusahaan melakukan perjanjian transaksi pada tahun 2018 dan jika jatuh tempo pada tahun 2019, maka perusahaan harus membayar lebih kewajibannya. Hal ini terjadi karena rupiah terdepresiasi terhadap dollar. Namun apabila perusahaan melakukan *hedging* dengan menggunakan salah satu instrument derivatif, maka akan meminimalisir risiko atau kerugian yang timbul.

*Hedging* adalah istilah yang berasal dari bahasa Inggris yang artinya “*Lindung Nilai*” merupakan suatu keputusan yang diambil perusahaan untuk melindungi nilai perusahaan dari risiko perubahan kurs (Guniarti, 2015). Oleh karena itu, baik perusahaan besar maupun perusahaan kecil yang mempunyai transaksi dalam bentuk mata uang asing disarankan melakukan *hedging* agar setiap transaksi yang dilakukan tidak mengalami kerugian dalam jumlah besar.

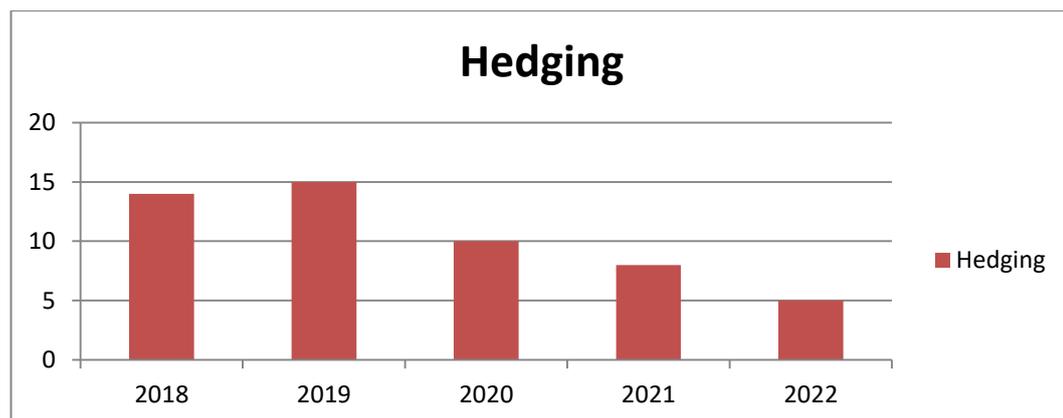
*Hedging* dinilai mampu meningkatkan reliabilitas sistem keuangan perusahaan di Indonesia dengan mengelola risiko valuta asing, sehingga Bank Indonesia (BI) terus mendorong Perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) untuk melakukan *hedging* agar mampu bertahan didalam risiko fluktuasi valuta asing (metrotvnews.com, 2017). Karena Perusahaan BUMN merupakan perusahaan berskala besar dan berkontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia.

Kementrian BUMN menganjurkan untuk menjalankan aktivitas *hedging* dalam rangka manajemen risiko sehingga mampu meminimalisir risiko yang mungkin terjadi, anjuran tersebut tertuang dalam peraturan Badan Usaha Milik Negara. No Per-09/Mbu/2013 terkait Kebijakan Umum Transaksi Lindung Nilai Badan Usaha Milik Negara (BUMN) ([www.bumn.go.id](http://www.bumn.go.id)).

Menurut peraturan Bank Indonesia No.15/8/PBI/2013 tentang “transaksi lindung nilai kepada Bank” menyebutkan bahwa lindung nilai adalah cara atau teknik untuk mengurangi risiko yang timbul atau diperkirakan akan timbul akibat adanya fluktuasi harga di pasar keuangan. Oleh karena itu Bank Indonesia bersama pemerintah membuat kebijakan agar perusahaan BUMN melakukan

kebijakan *hedging* untuk menstabilkan nilai kurs rupiah terhadap dollar (www.bi.go.id).

Namun faktanya tidak semua perusahaan BUMN melakukan aktivitas *hedging*. Oleh karena itu penulis tertarik untuk melakukan penelitian ini karna kegiatan ekspor, impor Indonesia dan nilai tukar rupiah yang terus meningkat. Hal tersebut seharusnya dapat mendorong perusahaan untuk dapat memanfaatkan aktivitas *hedging* saat melakukan transaksi, agar saat rupiah terdepresiasi perusahaan sudah mencegah dampaknya dengan melakukan aktivitas *hedging* sebagai strategi manajemen resiko.



**Gambar 1.3 Perusahaan BUMN Yang Melakukan Hedging**  
Sumber: data diolah penulis

Berdasarkan gambar 1.3 diatas menunjukkan bahwa tidak semua perusahaan BUMN melakukan *hedging*, perusahaan BUMN terbanyak yang melakukan aktifitas hedging pada tahun 2019, namun di tahun-tahun berikutnya jumlah perusahaan BUMN yang melakukan aktifitas hedging cenderung menurun walau sudah terdapat anjuran dari kementerian BUMN.

Selain dikarenakan faktor-faktor eksternal seperti fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap dollar, perusahaan melakukan aktivitas hedging juga dikarenakan oleh

beberapa faktor internal seperti *growth opportunity*, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan *leverage*.

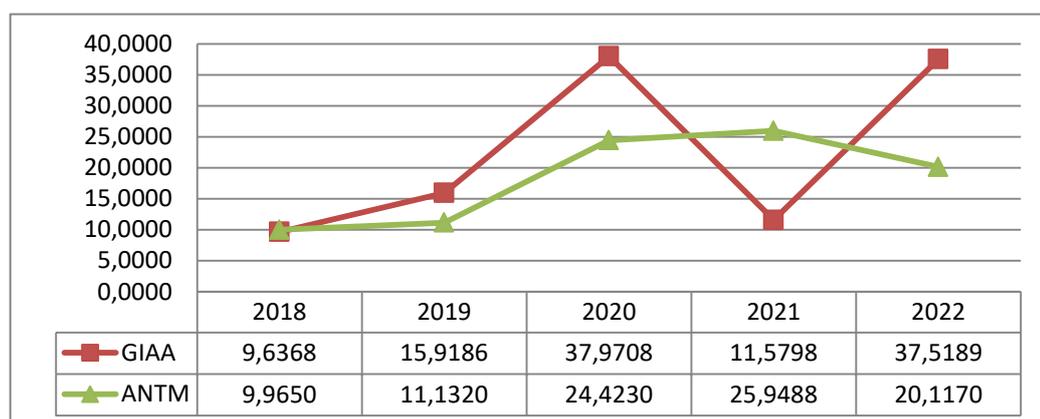
Penelitian sebelumnya yang meneliti tentang hubungan antara variabel *growth opportunity*, profitabilitas, ukuran perusahaan dan *leverage* terhadap keputusan *hedging* dilakukan oleh (Isrina, 2022). Berdasarkan hasil penelitian disimpulkan bahwa *growth opportunity*, profitabilitas dan *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan *hedging*. Sedangkan kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap keputusan lindung nilai.

Dan penelitian yang dilakukan oleh (Shela, 2018) menyatakan bahwa berdasarkan hasil analisis ditemukan bahwa variabel profitabilitas, dan *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap aktivitas lindung nilai, sedangkan peluang pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap aktivitas lindung nilai.

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Normalisa dkk, 2021) menyatakan bahwa hasil penelitian menunjukkan *market to book value* dan *firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan *hedging*. Sementara itu, *liquidity*, *leverage*, *growth opportunity*, dan *financial distress* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging*. Dan penelitian yang dilakukan oleh (Burhanudin dkk, 2023) menyatakan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas dan *firm size* berpengaruh negatif, tetapi tidak signifikan terhadap pengambilan keputusan *hedging*, sedangkan variabel *leverage* Berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan *Hedging*.

Beberapa variabel hasil penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang berbeda atau tidak konsisten, dimana menghasilkan hasil yang berbeda-beda diantara para peneliti sebelumnya. Dengan demikian peneliti tertarik untuk menganalisis kembali dengan fokus pada *Growth opportunity*, profitabilitas, ukuran perusahaan dan *leverage*. Sebagai faktor utama yang mempengaruhi keputusan *hedging*.

*Growth opportunity* adalah peluang pertumbuhan suatu perusahaan dimasa depan, *growth opportunity* yang tinggi menunjukkan saat perusahaan tersebut membutuhkan dana dalam jumlah yang besar untuk membiayai pertumbuhan perusahaannya dimasa yang akan datang. Semakin besar suatu perusahaan, risiko yang diterima pun semakin besar. Cara yang digunakan untuk mengukur *growth opportunity* adalah dengan membandingkan MVE (Market Value of Equity) dan BVE (Book Value of Equity) (Glen dkk, 2011).



**Gambar 1.4 Growth Opportunity**

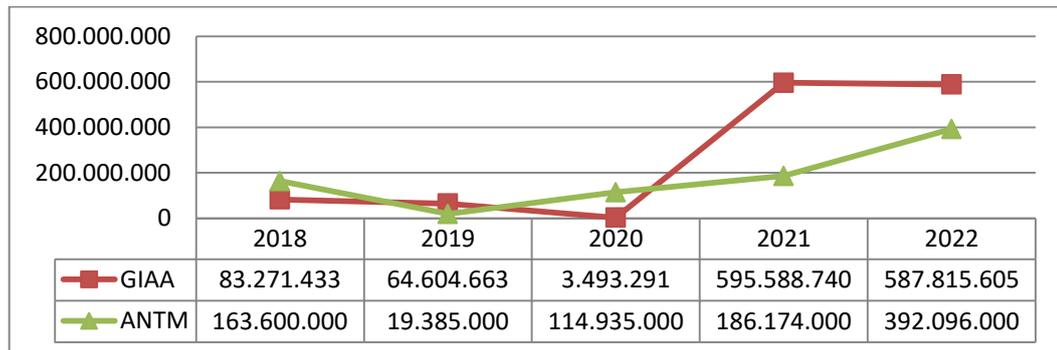
Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Berdasarkan Gambar 1.3 diatas menunjukkan bahwa pada perusahaan GIAA dan ANTM terjadinya pertumbuhan yang berfluktuasi. Pada perusahaan

GIAA *growth opportunity* ditahun 2020 terjadi penurunan dan naik kembali ditahun 2021. Sedangkan *growth opportunity* pada perusahaan ANTM terus naik dari tahun 2018-2021 dan menurun pada tahun 2022. Itu menandakan bahwa perusahaan yang memiliki *growth opportunity* yang tinggi cenderung menjadi *hedger* untuk melindungi perusahaannya sehingga terdapat hubungan positif antara *growth opportunity* dan keputusan *hedging*.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Isrina, 2022) menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan *hedging*, Sebaliknya menurut (Shela, 2018) dalam penelitiannya menemukan bahwa peluang pertumbuhan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap keputusan *hedging*.

Profitabilitas yang di ukur menggunakan ROA merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada masa mendatang dan merupakan indikator untuk menilai apakah perusahaan telah berhasil memperoleh keuntungan pada setiap penjualan yang telah dilakukan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi merupakan perusahaan yang cepat dalam melakukan perluasan bisnis. Perubahan pada lingkungan fluktuasi dapat menimbulkan risiko nilai tukar. Maka dari itu perusahaan dapat mengurangi risiko fluktuasi tersebut dengan melakukan *hedging* (Fransisca, 2019).



**Gambar 1.5 Profitabilitas**

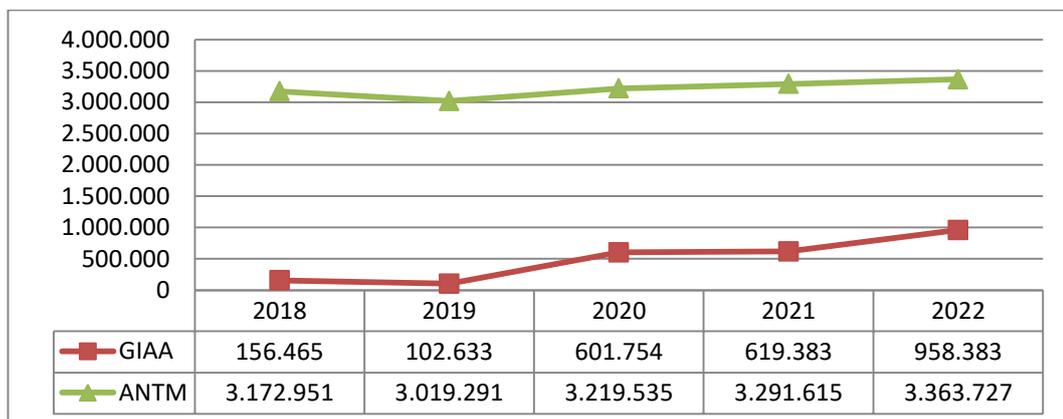
Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Berdasarkan Gambar 1.4 diatas menunjukkan bahwa pada perusahaan GIAA dan ANTM terjadinya profitabilitas yang terus meningkat. Pada perusahaan GIAA profitabilitas ditahun 2019-2020 terjadi penurunan dan naik kembali ditahun 2021. Sedangkan profitabilitas pada perusahaan ANTM menurun di tahun 2019 dan terus naik di tahun 2020-2022. Laba yang tinggi mengindikasikan perusahaan cenderung terlibat dalam perluasan bisnis, perluasan bisnis dapat menimbulkan resiko eksposur transaksi oleh karna itu perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi cenderung menjadi *hedger* untuk melindungi perusahaannya sehingga terdapat hubungan positif antara *growth opportunity* dan keputusan *hedging*.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Shela, 2018) menyatakan bahwa berdasarkan hasil analisis ditemukan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap aktivitas lindung nilai, sedangkan menurut (Burhanudin dkk, 2023) menyatakan bahwa hasil penelitian variabel Profitabilitas berpengaruh negatif, tetapi tidak signifikan terhadap pengambilan keputusan *hedging*,

*Firm size* (Ukuran Perusahaan) merupakan tolak ukur besar kecilnya

perusahaan dengan melihat besarnya nilai ekuitas, nilai penjualan, atau nilai total aset yang dimiliki perusahaan (Halim, 2015). Ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun.



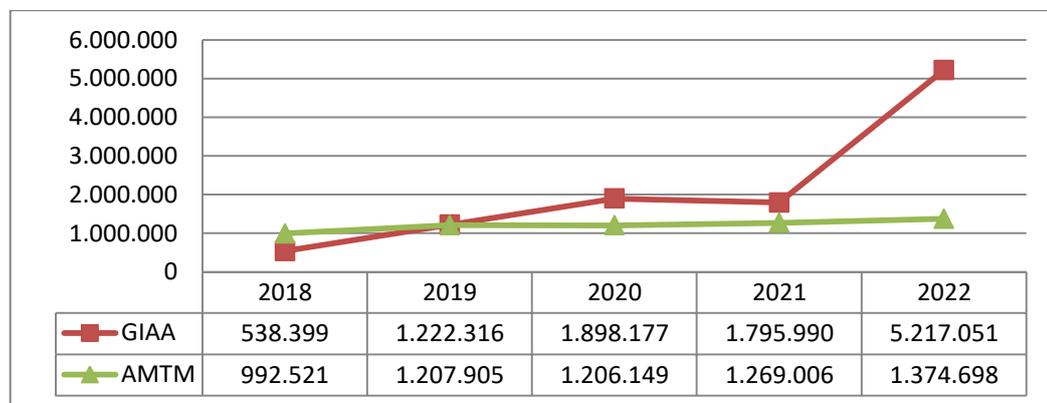
**Gambar 1.6 Ukuran Perusahaan**

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Berdasarkan Gambar 1.5 terlihat bahwa pada perusahaan GIAA dan ANTM yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami peningkatan total aset di tahun 2020. Perusahaan dengan ukuran besar memiliki risiko yang lebih besar juga dibanding dengan perusahaan dengan ukuran yang kecil baik risiko operasional, maupun pasar ataupun risiko lainnya. Hal inilah yang menjadi faktor penting untuk perusahaan dalam menentukan penggunaan keputusan *hedging*. Semakin besar suatu perusahaan, risiko yang diterima pun semakin besar, perusahaan cenderung lebih banyak melakukan keputusan *hedging* untuk melindungi aset perusahaan (Putro, 2012). Karena dampak yang ditimbulkan suatu risiko dalam perusahaan lebih berdampak besar, maka mereka akan melakukan suatu manajemen risiko yang lebih ketat dibandingkan perusahaan kecil. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Normalisa dkk, 2021) menyatakan bahwa hasil penelitian menunjukkan *firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap

keputusan *hedging*.

*Leverage* yang tinggi akan meningkatkan *return* ketika kondisi bisnis menguntungkan, begitu pula sebaliknya tingkat *leverage* yang semakin tinggi maka semakin besar risiko yang dihadapi oleh perusahaan, karena hutang yang dimiliki lebih besar dibanding dengan modal yang dimiliki perusahaan dan dapat menyebabkan kebangkrutan (Ariani dan Sudiarta, 2017).



**Gambar 1.7 Leverage**  
**Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)**

Berdasarkan Gambar 1.6 terlihat adanya fluktuasi tingkat *leverage* dari tahun 2018-2022 pada Perusahaan GIAA dan ANTAM yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pada perusahaan GIAA mengalami kenaikan utang pada tahun 2020, sedangkan pada perusahaan ANTAM *leverage* meningkat di tahun 2021. Tingkat *leverage* yang semakin tinggi maka semakin besar risiko yang dihadapi oleh perusahaan. Dengan adanya risiko yang semakin besar, perusahaan perlu menanggulangnya atau meminimalkan risiko tersebut dengan cara melakukan keputusan *hedging* (Widyagoca, 2016). Penelitian yang dilakukan oleh (Shela, 2018) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap aktivitas lindung nilai, Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Normalisa

dkk, 2021) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan hedging.

Bedasarkan latar belakang diatas, maka peneliti memiliki ketertarikan untuk meneliti terkait **“Pengaruh *Growth Opportunity*, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan *Leverage* Terhadap Pengambilan Keputusan *Hedging* Pada Perusahaan Badan Usaha Negara Milik (BUMN) Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia”**.

## 1.2 Rumusan Masalah

Bedasarkan latar belakang, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *growth opportunity* berpengaruh terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2018-2022?
2. Apakah *profitabilitas* berpengaruh terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2018-2022?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2018-2022?
4. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2018-2022?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Bedasarkan rumusan masalah tersebut, maka dalam penelitian ini bertujuan untuk:

1. Untuk menganalisis pengaruh *growth opportunity* terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI.

2. Untuk menganalisis pengaruh *Profitabilitas* terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI.
3. Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI.
4. Untuk menganalisis pengaruh *leverage* terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI.

## **1.4 Manfaat Penelitian**

### **1.4.1 Manfaat Teoritis**

Adapun manfaat penelitian ini adalah mampu memberikan manfaat bagi para peneliti selanjutnya dan pihak pengguna peneliti lainnya, manfaat tersebut antara lain yaitu:

#### 1. Bagi Penulis

Penelitian ini dilakukan untuk memenuhi syarat tugas akhir masa perkuliahan dan gunanya untuk mengetahui pengaruh antara Growth opportunity, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan Leverage terhadap keputusan hedging. Dan untuk memperbanyak pengetahuan dan wawasan terkait keputusan hedging dan juga bisa dijadikan tempat dalam mengaplikasikan teori yang sudah dipelajari sebelumnya pada saat belajar di program studi manajemen fakultas ekonomi dan bisnis universitas malikussaleh.

#### 2. Bagi Perusahaan

Pembuktian yang diperoleh dari penelitian ini diharapkan bisa dijadikan sebuah bahan masukan supaya bisa memberikan peningkatan terhadap kinerja sekaligus ikut andil di dalam pengembangan bisnis perusahaan terutama pada perusahaan yang melakukan kebijakan hedging yang ada di Indonesia.

#### 3. Bagi Pihak Lain

Hasil penelitian ini di harapkan dapat menjadi salah satu tambahan ilmu serta referensi khususnya untuk mengkaji topik-topik yang berkaitan dengan masalah yang di bahas dalam penelitian.

#### **1.4.2 Manfaat Praktis**

Manfaat praktis yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut.

- 1) Bagi Guru, penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai salah satu acuan untuk melakukan pemilihan model pembelajaran yang inovatif untuk meningkatkan prestasi belajar fisik siswa.
- 2) Bagi Mahasiswa, penelitian ini diharapkan sebagai salah satu alternatif model pembelajaran yang efektif digunakan dalam proses pembelajaran guna meningkatkan prestasi belajar fisik siswa.
- 3) Bagi Universitas, hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan pertimbangan mengenai model pembelajaran untuk meningkatkan prestasi belajar fisik siswa.

