

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Globalisasi telah memberikan dampak besar pada banyak aspek kehidupan termasuk dalam bidang sosial, politik teknologi, ekonomi, dll. Meningkatnya kebutuhan akan investasi serta kemajuan pesat dalam bidang komunikasi, informasi dan transportasi membuat negara saling bergantung pada negara lain untuk memenuhi kebutuhannya. Fenomena tersebut juga menyebabkan semakin terbuka dan meningkatnya perekonomian dunia termasuk perekonomian Indonesia. Globalisasi memungkinkan setiap perusahaan untuk memperluas pasarnya melalui bisnis internasional seperti perdagangan internasional dan investasi, yang meliputi tiga aspek utama yaitu kegiatan ekspor, impor serta pembiayaan asing.

Hal ini tentu akan membawa pertumbuhan ekonomi Indonesia ke arah yang lebih baik dan memberikan peluang bagi perusahaan untuk berkembang menjadi lebih besar dengan meningkatkan setiap *value* produknya. Oleh karena itu, untuk meningkatkan dan memperluas segmentasi pasar, perusahaan perlu mengambil langkah untuk melakukan kegiatan perdagangan internasional (Purwanto & Putra, 2022). Namun ketika suatu perusahaan merambah bisnis internasional berupa kegiatan impor dan ekspor yang melibatkan transaksi kredit di luar negeri, perusahaan tentu akan menghadapi berbagai kendala maupun risiko. Salah satunya adalah perbedaan mata uang. Hal tersebut dikarenakan setiap mata uang mempunyai ciri yaitu nilai tukarnya berfluktuasi akibat mekanisme pasar.

Fluktuasi nilai tukar berupa risiko valuta asing (eksposur) akan menimbulkan ketidakpastian mengenai jumlah keuntungan maupun kerugian yang akan muncul di kemudian hari (Hetrina et al., 2020). Disisi lain, Kinasih & Mahardika (2020), mendefinisikan eksposur sebagai risiko tak terduga yang disebabkan oleh fluktuasi nilai tukar mata uang asing di pasar terhadap mata uang domestik. Oleh karena itu, langkah awal dalam mengidentifikasi risiko

adalah dengan mengukur risiko valuta asing (eksposur) yang akan dihadapi. Menurut Syarofi (2022), risiko timbul dari situasi ketidakpastian yang dapat mempengaruhi aktivitas perusahaan dan mendorong perusahaan untuk mengembangkan strategi yang optimal untuk mencegah dan meminimalisir kerugian. Oleh karena itu, penting untuk melakukan manajemen risiko yang efektif sebagai proses deteksi dini dan prediksi terhadap berbagai ancaman yang berdampak negatif bagi perusahaan di kemudian hari.

Dalam menjalankan bisnis internasional, perusahaan akan memilih tindakan pencegahan dan manajemen risiko sebagai upaya untuk meminimalkan risiko nilai tukar, salah satunya adalah dengan melakukan aktivitas lindung nilai (*hedging*) (Widyarti et al., 2021). *Hedging* atau lindung nilai sangat penting bagi perusahaan perdagangan valas, institusi, individu, dan BUMN, karena transaksi tagihan valas akan rentan terkena risiko nilai tukar. Menurut Paranita & Aditya (2020) lindung nilai (*hedging*) adalah suatu cara untuk melindungi atau menghindari risiko kerugian perusahaan akibat risiko eksposur nilai tukar, sehingga perusahaan tidak perlu khawatir terhadap potensi kerugian yang mungkin terjadi apabila melakukan transaksi dikemudian hari dalam jangka waktu tertentu karena transaksinya dijamin dengan instrumen lindung nilai (*hedging*). Lindung nilai (*hedging*) dapat dilakukan dengan menggunakan instrumen derivatif yaitu *option*, *forward*, *futures*, dan *swap*. Namun, aktivitas *hedging* di perusahaan Indonesia masih belum menyeluruh. Masih terdapat perusahaan yang enggan menerapkan *hedging* ini. Padahal, dalam PMK No. 36/PMK.08/2017 Tentang Transaksi Lindung Nilai Dalam Pengelolaan Utang Pemerintah Pasal 1, menyatakan bahwa lindung nilai dilakukan oleh pemerintah dalam rangka mengendalikan risiko fluktuasi yang timbul maupun yang masih diperkirakan, seperti fluktuasi kurs mata uang, dan tingkat bunga dalam jangka waktu tertentu.

Selain itu, Kementerian BUMN bahkan sudah membuat POS (Prosedur Operasi Standar) yang dilakukan untuk mengatur transaksi valas. Di dalamnya juga terdapat acuan tentang bagaimana melakukan lindung nilai dan mengapa hal tersebut penting untuk sebuah bisnis. Aturan tersebut dimuat

dalam surat Menteri BUMN Nomor S- 687/MBU/10/204 tanggal 17 Oktober 2014 mengenai pedoman penyusunan SOP transaksi lindung nilai (*hedging*). Dari aturan tersebut, perusahaan BUMN diwajibkan memiliki ULN (Utang Luar Negeri) untuk melakukan *hedging* sebanyak 25% dari rasio lindung nilai minimum dan total kewajiban valasnya dengan rasio likuiditas minimum sebanyak 70%. (No 16/21/PBI/2014), guna mengurangi eksposur terhadap risiko pasar dari segi aset dan liabilitas. Berikut ini daftar Perusahaan yang Tercatat dalam Indeks IDXBUMN2 di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2023 yang melakukan aktivitas *hedging* adalah sebagai berikut:

Tabel 1.1
Perusahaan yang Tercatat dalam Indeks IDXBUMN2 di Bursa Efek
Indonesia Periode 2018-2023 yang Melakukan Aktivitas Lindung Nilai
(Hedging)

No.	Kode Perusahaan	Tahun					
		2018	2019	2020	2021	2022	2023
1	ADHI	0	0	1	0	1	1
2	AGRO	0	1	0	1	1	1
3	ANTM	1	1	1	1	1	1
4	BBNI	1	1	1	1	1	1
5	BBRI	1	1	1	1	1	1
6	BBTN	-	0	1	1	1	1
7	BJBR	1	1	1	1	1	1
8	BMRI	1	1	1	1	1	1
9	BRIS	1	1	1	0	1	1
10	ELSA	1	1	1	0	0	0
11	JKON	-	1	1	1	1	1
12	JSMR	0	0	1	1	1	1
13	MTEL	-	-	-	1	1	1
14	PGAS	1	1	1	1	1	1
15	PTBA	0	1	0	0	0	0
16	PTPP	0	0	0	1	0	0
17	SMGR	1	1	1	1	1	1
18	TINS	1	1	1	1	1	1
19	TLKM	0	0	0	1	1	1
20	WIKA	0	0	0	0	1	1

Sumber: Data Diolah Peneliti (2024)

Keterangan: 1 = Melakukan *Hedging*

0 = Tidak Melakukan *Hedging*

Berdasarkan tabel 1.1 diatas, dapat menunjukkan hasil analisis aktivitas *hedging* menggunakan variabel dummy kode 1 dan 0 yang memiliki persentase aktivitas *hedging* diatas 25% diberi kode 1 dan yang mendapatkan nilai dibawah 25% diberi kode 0. Pada data perusahaan yang Tercatat dalam Indeks IDXBUMN2 di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2023 menunjukkan bahwa pada tahun 2018 perusahaan yang Tercatat dalam Indeks IDXBUMN2 yang telah melakukan *hedging* adalah sebanyak 10 perusahaan atau sebesar 50%. Pada tahun 2017, sebanyak 13 perusahaan atau sebesar 65%. Pada tahun 2020 sebanyak 14 perusahaan atau sebesar 70%. Pada tahun 2021, sebanyak 15 perusahaan atau sebesar 75% dan terakhir pada tahun 2022 dan 2023 sebanyak 17 perusahaan atau sebesar 85% perusahaan yang Tercatat dalam Indeks IDXBUMN2 yang telah melakukan *hedging*. Peningkatan ini dapat disebabkan karena semakin banyaknya perusahaan yang mengerti akan pentingnya melakukan aktivitas *hedging* terhadap perusahaan.

Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi perusahaan dalam menentukan aktivitas *hedging* diantaranya faktor internal dan eksternal. Faktor internal ialah faktor asalnya dari dalam suatu perusahaan misalnya: *growth opportunity*, *firm size*, *leverage*, *firm value*, *managerial ownership*, dan sebagainya. Selain didorong oleh faktor-faktor internal, perusahaan juga terdorong melakukan *hedging* karena beberapa faktor eksternal atau faktor-faktor dari luar perusahaan seperti: BI Rate, kurs valas, fluktuasi tingkat suku bunga (Puryandani, 2021).

Salah satu faktor yang mempengaruhi aktivitas *hedging* adalah *dividend policy*. *Dividend policy* merupakan kebijakan yang ditetapkan oleh manajemen perusahaan untuk mengatur jumlah total keuntungan yang akan ditahan perusahaan serta keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham (Rahayu, 2021). Menurut Wahyudi (2019), *dividend policy* berpengaruh negatif signifikan terhadap aktivitas lindung nilai (*hedging*). Sehingga semakin rendah rasio *dividen payout ratio* (DPR), maka semakin tinggi kemungkinan perusahaan untuk melakukan aktivitas lindung nilai (*hedging*). Namun hal tersebut tidak sejalan dengan hasil penelitian Gewar dan

Suryantini (2020) dan Klingeberg et al. (2021) yang menyatakan bahwa *dividend policy* berpengaruh positif terhadap aktivitas lindung nilai (*hedging*).

Faktor kedua yang diidentifikasi mampu mempengaruhi aktivitas *hedging* adalah *managerial ownership*. *Managerial ownership* adalah suatu kondisi dimana manajemen perusahaan memegang persentase tertentu atas kepemilikan saham perusahaan (Bodroastuti, dkk., 2019). Manajemen sekaligus sebagai pemegang saham akan melakukan tindakan yang dapat meningkatkan *value* perusahaan agar mereka dapat mendapatkan keuntungan dan meningkatkan nilai asetnya sebagai pemegang saham (Damayanthi, 2021). Bisnis internasional menghadapi perusahaan pada risiko yang lebih besar akibat fluktuasi nilai tukar dan kemungkinan perusahaan gagal membayar utangnya yang berujung pada *financial distress*. Oleh karena itu, manajemen yang memiliki persentase saham yang lebih banyak akan melakukan aktivitas lindung nilai (*hedging*) guna menghindari risiko agar tidak merugikan perusahaan selama menjadi pemegang saham (Mahfudz, 2018).

Menurut penelitian Utomo (2020), Anniyati (2020), Wardoyo et al., (2022) dan Fauzi dan Nurlita (2023) *managerial ownership* berpengaruh positif signifikan terhadap aktivitas lindung nilai (*hedging*). Semakin besar *managerial ownership*, maka semakin besar pula perusahaan melakukan aktivitas lindung nilai (*hedging*). Namun hal tersebut tidak sejalan dengan hasil penelitian Gewar dan Suryantini (2020) yang menyatakan bahwa *managerial ownership* berpengaruh negatif signifikan terhadap aktivitas lindung nilai (*hedging*).

Faktor ketiga yang diidentifikasi mampu mempengaruhi aktivitas *hedging* adalah *firm size*. Menurut Houston (2021:4) *firm size* mengacu pada dimensi atau skala dari perusahaan tersebut, yang dapat diklasifikasikan berdasarkan berbagai faktor seperti pendapatan, total aset, dan total ekuitas. Perusahaan besar cenderung memiliki manajemen yang lebih baik dan tingkat kehati-hatian yang lebih tinggi. Selain itu, *Firm size* dapat memberikan informasi mengenai jangkauan kegiatan usaha yang dijalankan perusahaan. Semakin besar perusahaannya, maka semakin besar kemungkinannya untuk

berekspansi dan memasuki perdagangan internasional, yang tentunya juga melibatkan pertukaran mata uang asing. Besar kecilnya ukuran perusahaan berbanding lurus dengan risiko yang dihadapi, sehingga kecenderungan *hedging* juga meningkat untuk melindungi aset bagi perusahaan.

Menurut Anniyati et al., (2020), Wardoyo et al., (2022) dan Hartadi & Utami (2023) *firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap aktivitas lindung nilai (*hedging*). Semakin besar *firm size*, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan melakukan aktivitas lindung nilai (*hedging*). Namun hal tersebut tidak sejalan dengan hasil penelitian Yuliani dan Kristanti (2021) dan Asfianto et al., (2023) yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh negatif signifikan terhadap aktivitas lindung nilai (*hedging*).

Faktor keempat yang diidentifikasi mampu mempengaruhi aktivitas *hedging* adalah *liquidity*. Likuiditas adalah rasio yang dapat digunakan dalam melakukan analisis mengenai kemampuan aset perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan tepat waktu (Bittuang & Tana, 2021). Semakin tinggi rasio likuiditasnya maka menunjukkan semakin tinggi kemampuan aset lancar perusahaan untuk melunasi kewajibannya, sebaliknya semakin rendah rasio likuiditas perusahaan maka semakin menunjukkan ketidakmampuan aset lancar perusahaan dalam melunasi kewajiban lancarnya. Perusahaannya kecil. Perusahaan dengan tingkat *liquidity* yang tinggi akan memiliki lebih sedikit kebutuhan akses pembiayaan eksternal yang mahal untuk mendanai program investasi mereka, sehingga risiko yang muncul akan kecil. *liquidity* yang dimiliki perusahaan dengan tingkat yang lebih tinggi akan menyebabkan eksposur yang lebih rendah sehingga menghasilkan perusahaan yang memiliki insentif untuk *hedging*.

Menurut Astyrianti (2020), Bodroastuti (2020) dan Yuliani dan Kristanti (2021) *liquidity* berpengaruh positif signifikan terhadap aktivitas lindung nilai (*hedging*). Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Utomo (2020), Listiana (2022), Hartadi & Utami dan Karlina & Manunggal (2023) yang menyatakan bahwa likuiditas secara signifikan memiliki pengaruh negatif terhadap *hedging*. Semakin tinggi angka likuiditas, maka

semakin kecil motivasi perusahaan untuk menerapkan hedging. Hal ini karena perusahaan sanggup menghadapi risikonya dengan aset lancar yang dimiliki.

Berdasarkan uraian terkait lindung nilai (*hedging*) dan dengan melihat masih adanya inkonsistensi hasil penelitian sehingga perlu dilakukan penelitian lebih lanjut untuk mendapatkan hasil yang lebih konsisten pada perusahaan yang berbeda. Untuk itu, penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan judul **“Pengaruh *Dividend Policy*, *Managerial Ownership*, *Firm Size* dan *Liquidity* Terhadap Aktivitas *Hedging* (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Tercatat Dalam Indeks IDXBUMN20 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2023).**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan sebelumnya, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimanakah pengaruh *dividen policy* terhadap aktivitas *hedging*?
2. Bagaimanakah pengaruh *managerial ownership* terhadap aktivitas *hedging*?
3. Bagaimanakah pengaruh *firm size* terhadap aktivitas *hedging*?
4. Bagaimanakah pengaruh *liquidity* terhadap aktivitas *hedging*?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah ditentukan, maka tujuan pelaksanaan penelitian ini adalah untuk membuktikan secara empiris dan menghasilkan model yang dapat menjelaskan terkait :

1. Pengaruh *dividen policy* terhadap aktivitas *hedging*.
2. Pengaruh *managerial ownership* terhadap aktivitas *hedging*.
3. Pengaruh *firm size* terhadap aktivitas *hedging*.
4. Pengaruh *liquidity* terhadap aktivitas *hedging*.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sebagai kontribusi dalam pengembangan ilmu akuntansi, terutama yang berkaitan dengan aktivitas *hedging* dan faktor-faktor yang mempengaruhinya seperti *dividend policy*, *managerial ownership*, *firm size* dan *liquidity*.

1.4.2 Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Bagi perusahaan, khususnya yang aktif dalam perdagangan internasional, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi wawasan mengenai faktor-faktor yang dapat memengaruhi aktivitas lindung nilai (*hedging*), sehingga bisa lebih baik dalam mempertimbangkan dan mengambil keputusan untuk melakukan aktivitas lindung nilai (*hedging*) sebagai salah satu strategi dalam bisnis dan manajemen risiko.

b. Bagi Peneliti Selanjutnya

Bagi peneliti selanjutnya, hasil dari penelitian ini dapat memberikan wawasan serta dijadikan sebagai referensi/acuan untuk penelitian sejenis dimasa yang akan datang khususnya mengenai faktor-faktor yang memengaruhi aktivitas *hedging* di perusahaan agar menghasilkan penelitian yang lebih baik.